



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA EVROPSKÉ INTEGRACE

Evropská měnová unie a perspektivy jejího budoucího vývoje  
European Monetary Union and Its Perspectives of Future Development

Student: Bc. Martina Bernardová

Vedoucí diplomové práce: Ing. Kateřina Dvoroková, Ph.D.

Ostrava 2017

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra evropské integrace

## Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Martina Bernardová**  
Studijní program: N6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6210T004 Eurospráva  
Téma: Evropská měnová unie a perspektivy jejího budoucího vývoje  
European Monetary Union and Its Perspectives of Future Development

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Metodický rámec a vybrané aspekty z teorie měnové integrace
3. Historický vývoj a současný stav eurozóny
4. Predikce budoucího vývoje eurozóny
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th ed. London:

McGraw-Hill, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7.

DĚDEK, Oldřich. *Doba eura: Úspěchy i nezdary společné evropské měny*. Praha: Linde, 2014. 336 s. ISBN 978-80-7201-933-5.

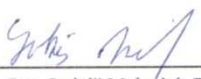
SPĚVÁČEK, Vojtěch. *Makroekonomická analýza*. Praha: Linde, 2012. 608 s. ISBN 978-80-86131-92-4.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí diplomové práce: **Ing. Kateřina Dvoroková, Ph.D.**

Datum zadání: 18.11.2016

Datum odevzdání: 21.04.2017

  
Ing. Lukáš Melečský, Ph.D.  
vedoucí katedry



  
prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal  
děkan fakulty

**Čestné prohlášení:**

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci vypracovala samostatně a ke zpracování využila pouze literární a jiné odborné zdroje v této práci uvedené.

Dne 21. 4. 2017

*Bernardová*

.....  
Martina Bernardová

### **Poděkování**

Ráda bych na tomto místě poděkovala vedoucí své diplomové práce Ing. Kateřině Dvorokové, Ph.D. za vedení, pomoc, věcné připomínky a rady, které mi byly cenným přínosem pro vznik této práce.

## Obsah

1. ÚVOD .....	5
2. METODICKÝ RÁMEC A VYBRANÉ ASPEKTY Z TEORIE MĚNOVÉ INTEGRACE ..	7
2.1 Metodika diplomové práce .....	7
2.2 Ekonomická integrace .....	8
2.3 Teorie optimální měnové oblasti .....	9
2.3.1 Historický vývoj teorie optimální měnové oblasti .....	10
2.3.2 Základní pojmy .....	12
2.4 Mundellův model optimální měnové oblasti .....	13
2.5 Rozvinutá teorie optimální měnové oblasti .....	16
2.5.1 Stupeň otevřenosti .....	17
2.5.2 Stupeň diverzifikace produkce .....	18
2.5.3 Další kritéria optimální měnové oblasti .....	18
2.5.4 Kritika kritérií .....	20
2.6 Přínosy členství v měnové oblasti .....	21
2.7 Náklady členství v měnové oblasti .....	23
2.8 Shrnutí kapitoly .....	25
3. HISTORICKÝ VÝVOJ A SOUČASNÝ STAV EUROZÓNY .....	27
3.1 50. léta .....	27
3.2 60. léta .....	28
3.3 70. léta .....	29
3.3.1 Wernerova zpráva .....	30
3.3.2 Pád Brettonwoodského systému a ustoupení od Wernerovy zprávy .....	31
3.4 80. léta .....	32
3.4.1 Evropský měnový systém .....	32
3.4.2 Delorova zpráva .....	35
3.4.3 Jednotný evropský akt .....	35

3.5	90. léta .....	36
3.5.1	Předkrizové období .....	36
3.5.2	Krize z let 1992-1993 .....	38
3.5.3	Pokrizové období.....	39
3.6	Euro na scéně.....	40
3.7	Krize z roku 2008 .....	41
3.7.1	Situace v zemích PIIGS.....	42
3.7.2	Mechanismy na udržení stability v eurozóně .....	45
3.7.2	Záchranné mechanismy .....	46
3.8	Současný stav eurozóny.....	47
3.9	Shrnutí kapitoly .....	50
4.	PREDIKCE BUDOUCÍHO VÝVOJE EUROZÓNY .....	51
4.1	Eurozóna vs. kritéria OCA .....	51
4.1.1	Mobilita pracovní síly .....	51
4.1.2	Otevřenost ekonomiky .....	55
4.1.3	Diverzifikace produkce .....	56
4.1.4	Další kritéria .....	57
4.1.5	Nové kritérium OCA .....	61
4.2	Řešení (ne)optimální eurozóny.....	64
4.3	Scénáře budoucího vývoje eurozóny .....	70
4.4	Shrnutí kapitoly .....	73
5.	ZÁVĚR.....	74
	Seznam použité literatury .....	77
	Seznam zkratk .....	81
	Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

# 1. ÚVOD

Měnová unie jako taková představuje spojení zemí, které se mezi sebou zavázaly sdílet jednu společnou měnu. Integrační proces na evropském poli se datuje do 50. let minulého století, kdy ale měnová integrace stála spíše v povzdálí. Jak ale roky plynuly, tak bylo zřejmé, že bližší spolupráce se neobejde bez spolupráce v oblasti měnové, a tak po mnoha pokusech a omylech vznikla v Evropské unii v roce 1999 měnová oblast, jež se zavázala používat euro jako svou právoplatnou měnu, a sice eurozóna.

Letos oslaví eurozóna devatenáct let. Za dobu své existence se její členská základna rozrostla z původních jedenácti členů na dnešních devatenáct, kdy jako poslední přistoupila v roce 2015 Litva. Více než dvě třetiny členských zemí Evropské unie se tedy v průběhu let rozhodly nahradit své národní měny eurem.

Hlavním cílem této diplomové práce bude vyhodnotit, jakým směrem by se eurozóna měla dále uvíjet, a to prizmatem teorie optimální měnové oblasti, jejíž charakteristiky jsou v práci podrobně rozepsány. Nulovou hypotézou této práce tedy je, že eurozóna je optimální měnovou oblastí. Alternativní hypotézou k nulové hypotéze je ta, která na základě výsledků tvrdí, že eurozóna není optimální měnovou oblastí. Toto téma jsem si vybrala, protože je velmi aktuální, eurozóna stojí na mrtvém bodě, žádný z potenciálních členů se k přijetí eura nehrne a otázkou je, zda by vůbec měl, zda se zemím členství v měnové oblasti, jako je eurozóna, vyplatí. Prostředkem k dosažení tohoto cíle jsem využila metody vědeckého zkoumání, jako je literární rešerše, metoda historická, deskripce, makroekonomická analýza a dedukce. Veškerá statistická data pochází z ověřených zdrojů, jako jsou Evropský statistický úřad, Světová obchodní organizace, Světová banka, či Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj.

Práce je strukturována následovně. V teoretické části jsou popsány teoretické aspekty měnové integrace a historie evropské měnové unie. Poté následuje část praktická, kde je rozebrán současný stav eurozóny, plnění kritérií optimální měnové oblasti a také scénáře budoucího vývoje.

Ve druhé kapitole diplomové práce je prostor věnován teoretickým aspektům měnové integrace. Hlavní náplní je teorie optimální měnové oblasti, kterou poprvé blíže zkoumal v 60. letech Robert Mundell. Tato teorie měla pomoci určit, zda jsou země, které tvoří měnovou oblast, dostatečně podobné a zda se jim vstup do měnové oblasti vyplatí. Dále se touto teorií zabýval Ronald McKinnon a také Peter B. Kenen. Postupně přišli všichni na určitá kritéria, která musí měnová oblast splňovat, aby se dala považovat za optimální, a ty jsou



ve druhé kapitole podrobně rozebrána. Na konci jsou popsány také náklady a přínosy členství v měnové oblasti, které členské zemi z přijetí jednotné měny plynou.

Třetí kapitola pojednává o historickém vývoji měnové integrace v Evropě, tedy od Brettonwoodského systému ze čtyřicátých let minulého století, až po vznik samotné eurozóny. Dále je zde popsána událost z minulého desetiletí, která zasáhla celý svět, a sice hospodářská krize. Ta se podepsala na všech zemích zhoršující se hospodářskou situací a především jižní země eurozóny se potýkaly s rozsáhlými problémy, což otevřelo diskuzi o tom, zda je eurozóna poskládaná z vhodných členů a zda by pro některé země nebylo lepší, kdyby se vrátily ke svým původním měnám. Ani v roce 2016 situace nebyla dobrá a mnoho zemí eurozóny nebylo schopno plnit fiskální kritéria, která zajišťují větší stabilitu v eurozóně.

V poslední kapitole se zabývám vyhodnocením jednotlivých kritérií optimální měnové oblasti, které jsou v předchozí práci podrobně rozebrány. Jejich vyhodnocení probíhá na základě výsledků časových řad z let 2007 až 2015. Pokud nebyly časové řady k dispozici, proběhlo vyhodnocení na základě nejaktuálnějších hodnot vykazovaných zeměmi eurozóny. Navrhuji také nové kritérium, které do tradičních zahrnuto není, ale v kontextu s bankovní krizí se jeví jako vhodné. Na konci je vyhodnoceno, zda eurozóna je či není optimální měnovou oblastí, a také to, zda k ní aspoň směřuje. Toto je vyhodnoceno na základě porovnání výsledků z roku 2015 a 2002, protože v tomto roce bylo zavedeno euro v hotovostní podobě a tudíž začala eurozóna plnohodnotně fungovat. Na konci práce jsou nastíněny scénáře, které v následujících letech mohou nastat.

## **2. METODICKÝ RÁMEC A VYBRANÉ ASPEKTY Z TEORIE MĚNOVÉ INTEGRACE**

Integrační rysy se na evropském kontinentu objevují už od nepaměti. Nejsilnější integrační tendence vypukla v padesátých letech minulého století a jejím výsledkem je dnešní Evropská unie (EU). V této souvislosti se začalo hovořit rovněž o měnové integraci, jejíž počátky sahají také do minulého století, a která bude hlavním tématem celé této práce.

Ve druhé kapitole diplomové práce je popsána metodika, která bude v diplomové práci užita. Mezi hlavní použité metody patří literární rešerše, metoda deskripce, makroekonomická analýza a další. Dále bude krátce popsána teorie ekonomické integrace. V zbytku kapitoly bude prostor věnován teorii optimální měnové oblasti, která s problematikou měnové unie úzce souvisí. Nejprve bude popsán historický vývoj této teorie, základní pojmy, které s teorií optimální měnové oblasti úzce souvisí a také tzv. Mundellův model, se kterým teorie pracuje. Teorie optimální oblasti se časem rozvíjela a přibývala nová kritéria, která jsou rovněž níže popsána. Účelem těchto kritérií je určit optimalitu měnové oblasti. Na konci kapitoly jsou popsány náklady a přínosy členství v měnové oblasti.

### **2.1 Metodika diplomové práce**

Diplomová práce je rozčleněna do pěti kapitol, přičemž první je úvod a poslední závěr. Druhá, třetí a čtvrtá kapitola jsou nosnými pilíři této diplomové práce, která obsahuje jak část teoretickou, tak i praktickou. V teoretické části, která bude zahrnovat druhou kapitolu a také část třetí, se bude pojednávat o teoretických aspektech měnové integrace a historickém vývoji eurozóny, bude použita metoda deskripce a především literární rešerše z dostupných odborných knih českých i anglických a vhodných internetových portálů. Ve druhé kapitole, kde je hlavním tématem teorie optimální měnové oblasti, jsou hlavní poznatky čerpány z odborných článků Robert A. Mundell, Ronald I. McKinnon a Peter B. Kenen, jejichž články týkající se problematiky optimální měnové oblasti patří mezi primární zdroje. O této problematice je mnoho pojednáno i v knihách pana profesora Charlese Wyplosze a pana profesora Richarda Baldwina, z české literatury pak v titulech paní docentky Zuzany Kučerové. Ve třetí kapitole, při popisu historických mezníků vývoje evropské měnové integrace, bude použita mimo výše zmíněné metoda historická. Mezi české autory, kteří se historií měnové integrace v souvislosti s teorií optimální měnové oblasti zabývali, patří pan profesor Lubor Lacina a pan profesor Oldřich Dědek.

Druhá polovina třetí kapitoly pojednává o současném stavu eurozóny a čtvrtá kapitola diplomové práce je zaměřena na vyhodnocení kritérií optimální měnové oblasti a na možné scénáře budoucího vývoje eurozóny. Zde bude použita makroekonomická analýza<sup>1</sup> v kontextu kritérií, která teorie optimální měnové oblasti vymezuje, jako je například mobilita pracovní síly, otevřenost ekonomik měřená podílem exportu k HDP a vyhodnocení úrovně podílu špatných úvěrů na celkovém množství poskytnutých úvěrů. Dále jsou v práci vyhodnocena některá konvergenční kritéria, jejichž plnění je potřebné pro vstup do eurozóny, a sice výše vládního deficitu, veřejného dluhu a míra inflace. U většiny ukazatelů bude vyhodnocení probíhat na základě časových řad od roku 2007 do nejaktuálnějšího roku, tedy 2016 případně 2016. U ukazatele mobility pracovní síly budou výsledky vycházet jen z roku 2015 a u výrobní diverzifikace z roku 2011, protože časové řady u těchto ukazatelů nejsou dostupné.

Za pomoci výše zmíněných ukazatelů pak bude možné vyhodnotit, zda eurozóna směřuje k tomu, aby se stala optimální měnovou oblastí. Tohoto bude docíleno porovnáním výsledků z roku 2015 s dostupnými výsledky z roku 2002, protože v tomto roce bylo euro zavedeno v bezhotovostní podobě a eurozóna tak začala fungovat na 100%. Bude také jasné, která kritéria eurozóna plní, která nikoliv, a také které země patří mezi nejvíce problémové. V závěru budou na základě předchozích výsledků metodou dedukce vyhodnoceny nejpravděpodobnější scénáře budoucího vývoje eurozóny.

Veškeré statistické údaje jsou čerpány z evropského statistického úřadu (Eurostat), Světové obchodní organizace (WTO), Světové banky (WB), případně z tuzemských statistických úřadů.

## **2.2 Ekonomická integrace**

Pojem ekonomická integrace představuje proces, při němž se vytváří nové integrační uskupení z původních zakladatelských subjektů. Podle míry pravomocí, přenesených z úrovně zakladatelských subjektů na úroveň nově vytvořeného integračního celku, se rozlišují různé stupně ekonomické integrace, přičemž existuje staré a nové členění. Jelikož staré členění vzniklo v 50. letech minulého století a nereflektuje tak dobře ekonomickou integraci na evropském kontinentu, budu se dále zabývat pouze novým členěním.<sup>2</sup> To se skládá ze sedmi stupňů:

---

<sup>1</sup> SPĚVÁČEK, Vojtěch. *Makroekonomická analýza*. Praha: Linde Praha, 2012. ISBN 978-80-86131-92-4.

<sup>2</sup> ZLÝ, Bohumír. *Úvod do teorie mezinárodní ekonomické integrace*. Brno: Tribun EU, 2009. ISBN 978-80-7399-719-9, str. 44.

1. Pásmo volného obchodu
2. Celní unie
3. Primární hospodářská unie
4. Rozvinutá hospodářská unie
5. Formativní hospodářská a měnová unie
6. Úplná hospodářská a měnová unie
7. Hospodářská a politická unie

Pásmo volného obchodu je nejnižší stupeň ekonomické integrace. V této fázi dochází k odstranění tarifních překážek obchodu. Země si však uchovávají autonomní celní i obchodní politiku vůči nečlenským zemím. Když integrační proces dojde do druhého stupně a země mezi sebou vytvoří celní unii, tak mají společnou celní politiku se společným celním sazebníkem pro nečlenské země. Mají tedy společnou obchodní politiku. Ve třetím stupni je volný oběh zboží doplněn eliminací překážek, které brání volnému pohybu výrobních faktorů. Stále ovšem existují tzv. neviditelné překážky obchodu (technické normy, zdravotní předpisy, aj.). Tyto překážky jsou odstraněny ve čtvrtém stupni ekonomické integrace, v rozvinuté hospodářské unii. V pátém stupni, tedy formativní hospodářské a měnové unii dochází k zavedení společné měny a tudíž i k existenci společné měnové politiky. Úplná hospodářská a měnová unie se vyznačuje vysokou úrovní rozvinutosti a jsou nastoleny další společné politiky, například společná fiskální politika. Posledním stupněm je hospodářská a politická unie, kdy existující hospodářská a měnová unie je doplněna politickými institucemi, které přebírají plnou zodpovědnost za fungování unie. Ta může mít podobu federace, konfederace, politické unie suverénních států či unitárního státu.<sup>3</sup>

Procesem ekonomické integrace procházelo Evropské společenství (ES), dnešní Evropská unie od 50. let minulého století a dnes se nachází před šestým stupněm. Proč eurozóna, tedy oblast společné měny, nevykazuje vysokou úroveň rozvinutosti, může napovědět teorie optimální měnové oblasti.

### **2.3 Teorie optimální měnové oblasti**

O vytvoření společné měny na evropském kontinentu se diskutuje již od 70. let 20. století, ale až v roce 1999 došlo k realizaci tohoto záměru a euro bylo vypuštěno do oběhu v bezhotovostní podobě. V této prodlevě, a zejména v 90. letech se objevila řada empirických

---

<sup>3</sup> ZLÝ, Bohumír. *Úvod do teorie mezinárodní ekonomické integrace*. Brno: Tribun EU, 2009. ISBN 978-80-7399-719-9, str. 44.

i teoretických studií posuzující vhodnost zavedení společné měny v Evropské unii. Mnoho autorů vycházelo při svých studiích právě z teorie optimální měnové oblasti.<sup>4</sup>

### 2.3.1 Historický vývoj teorie optimální měnové oblasti

Teorie optimální měnové oblasti (Optimum Currency Area – OCA) má své počátky v 60. letech minulého století, kdy v roce 1961 americký profesor Robert A. Mundell publikoval článek s názvem „A Theory of Optimum Currency Areas“<sup>5</sup>. Byl to tedy první autor, který hledal odpovědi na otázku, co určuje optimální měnovou oblast. Robert Mundell se projevoval jako velký zastánce evropské měnové integrace a zavedení společné měny, za svůj přínos byl také oceněn Nobelovou cenou. Na Mundellovu práci navázal v roce 1963 Ronald I. McKinnon, který publikoval článek pod názvem „Optimum Currency Areas“<sup>6</sup>. Dále se o rozvoj postaral Peter B. Kenen, který v roce 1969 vydal článek „The Theory of Optimum Currency Areas: an Eclectic View“<sup>7,8</sup>. Toto období je nazýváno jako průkopnická fáze, a v této době byla snaha upřena na definování kritérií pro optimální měnovou oblast a první analýzy přínosů a nákladů této oblasti.

Další fáze, s názvem usmíření, která spadá do 70. let, je charakteristická snahou kritéria více prozkoumat, analyzovat a vzájemně poměřovat s cílem zjistit jejich relativní význam a odstranit jejich často sporný charakter. To s sebou přineslo několik nových kritérií, zejména kritéria týkající se asymetrických šoků, které postihují země měnové unie. Obě tyto fáze staví své základy na keynesiánské ekonomii a vychází tedy z keynesiánských předpokladů. Pracuje se tedy v prostředí, kde jsou ceny i mzdy krátkodobě strnulé, existuje dlouhodobý substituční vztah mezi mírou nezaměstnanosti a mírou inflace, je vysoce elastická nabídka statků a služeb a cenově elastická poptávka po nich. Této původní teorii OCA se proto někdy říká „tradiční teorie optimální měnové oblasti“.

Od druhé poloviny 70. let výzkum teorie OCA ztratil na dynamice. Kritéria pro vymezení OCA nevedla ke stejným závěrům, mnohdy si dokonce odporovala a v této době navíc došlo ke zpomalení procesu měnové integrace mezi zeměmi tehdejších Evropských společenství.

---

<sup>4</sup> KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. ISBN 80-86729-18-4, str. 8.

<sup>5</sup> MUNDEL, Robert. *A Theory of Optimum Currency Areas*. The American Economic Review. 1961. 665 s.

<sup>6</sup> MCKINNON, Ronald. *Optimum Currency Areas*. The American Economic Review. 1963. 725 s.

<sup>7</sup> KENEN, Peter. *Monetary Problems in the International Economy: The Theory of Currency Areas: An Eclectic View*. Chicago: University of Chicago Press, 1969. 60 s.

<sup>8</sup> BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7, str. 420

Na přelomu 80. a 90. let debata o teorii OCA ožila. Hlavní příčinou byla větší snaha zemí Evropského společenství, později Evropské unie, znovu se pokusit o vytvoření společné měny. Začalo docházet ke zdokonalování teorie a k přehodnocování hlavních nákladů a přínosů plynoucích z měnové unie. Diskutovalo se také o správném načasování a mimo jiné i o správné velikosti.<sup>9</sup> V otázce velikosti optimální měnové oblasti bylo dosaženo závěru, že měnová oblast by měla být co největší, protože v takovém případě roste pravděpodobnost její úspěšnosti. To je zachyceno v grafu 2.1 „*Vzhledem k tomu, že užitečnost měny vzrůstá s velikostí oblasti, v jejímž rámci je používána, její mezní užitečnost je kladná. Avšak klesá s tím, jak se měnová oblast rozšiřuje, protože dodatečný přínos z připojení další země k již existující velké měnové oblasti je menší, než když byla původní měnová oblast malá.*“<sup>10</sup> Je ale mylné se domnívat, že když je mezní užitečnost kladná, jedná se automaticky o optimální měnovou oblast. Existují totiž určité náklady, které vznikají s rozšiřováním měnové oblasti, ta se stává rozmanitější například v oblasti životní úrovně a tyto diverzifikace je třeba snižovat. A pokud by vyšší rozmanitost představovala vyšší náklady, pak by byly mezní náklady kladné a rostly s velikostí měnové oblasti. Mezní náklady a mezní přínosy tak mají tak substituční vztah. Optimální měnová oblast by se tedy nacházela v bodě, kdy se mezní náklady protnou s mezními přínosy.<sup>11</sup>

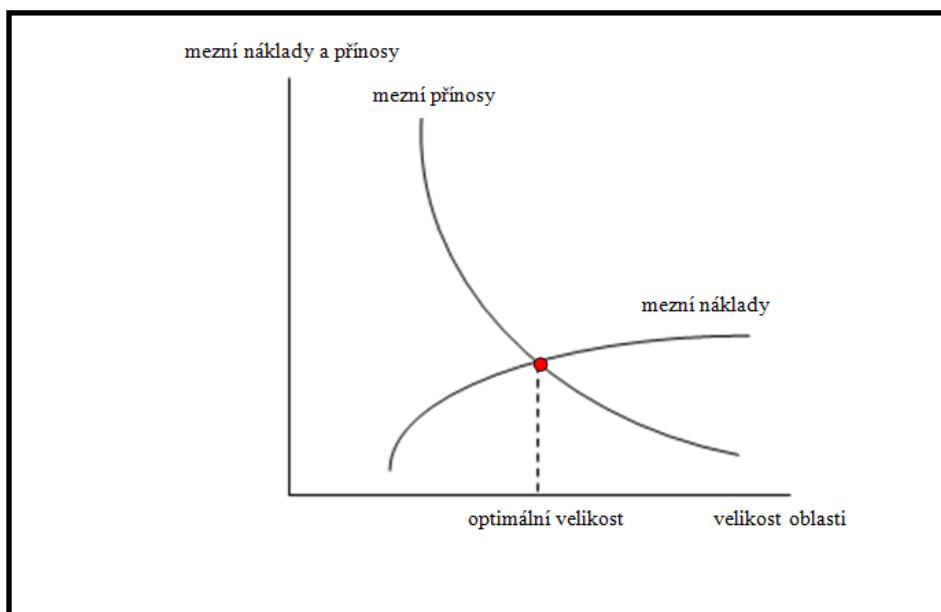
---

<sup>9</sup> KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. ISBN 80-86729-18-4, str. 9.

<sup>10</sup> BALDWIN, Richard E. a Charles WYPLOSZ. *Ekonomie evropské integrace*. 4. vyd. Přeložil Stanislav ŠAROCH. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4568-8, str. 420.

<sup>11</sup> BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7, str. 404.

## Graf 2.1 Logika teorie optimální měnové oblasti



Zdroj: vlastní zpracování z: BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7.

Fáze v období 90. let je označována jako fáze přehodnocování z důvodů celé řady nových postřehů zpracovaných do teorie OCA. Také se v této souvislosti začíná hovořit o tzv. „nové teorii optimální měnové oblasti“.

Poslední, čtvrtá fáze, která se datuje 15 až 20 let do minulosti a s ostatními fázemi se de facto překrývá, je empirická fáze. Všechna kritéria OCA jsou detailně zkoumána s cílem zjistit, jak se postupem času změnila jejich interpretace, proto je většina studií zaměřena na minulost.<sup>12</sup>

### 2.3.2 Základní pojmy

Na úvod problematiky je dobré zaměřit se na některé pojmy. Podle Mundella je předně dobré rozeznat rozdíl mezi měnovou oblastí a měnovou unií. V obou případech je aplikován režim fixního měnového kurzu, rozdíl je ale v počtu měn obíhajících na daném území. Zatímco v měnové oblasti obíhá dvě a více měn fixovaných k sobě navzájem, v měnové unii sdílí země měnu jen jednu. Dále jsou rozeznávány tzv. pravé a pseudo měnové oblasti. K pravým měnovým oblastem řadím bimetalistický systém nebo zlatý standard obsahující v sobě automatický přizpůsobovací mechanismus. Příkladem pseudo měnové oblasti je Brettonwoodský měnový systém či mechanismus směnných kurzů (ERM) Evropského měnového systému (EMS), kdy země neumožnily automatické přizpůsobení a navíc mohly

<sup>12</sup> KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. ISBN 80-86729-18-4, str. 10.

být parity v případě nutnosti kdykoliv změněny. O těchto systémech bude blíže pojednáno ve třetí kapitole této práce.

Mundell dále rozlišuje měnové oblasti podle těsnosti spolupráce. Měnová oblast s jedinou měnou představuje jednostranné nahrazení tuzemské měny zavedením měny jiné země nebo měny měnové unie, a to jako oficiálního platidla na daném území. Příkladem může být euroizace či dolarizace<sup>13</sup>. Dále existuje měnová oblast s více měnami, mezi něž můžeme řadit měnové výbory<sup>14</sup> jak v jejich nejčistší podobě, tak i v modifikované podobě, kdy současně existuje měnový výbor i centrální banka. Obě tyto formy lze považovat za předstupeň k měnové unii.

Obecně je optimální měnová oblast definována jako optimální geografické území se společnou měnou či několika měnami, jejichž měnové kurzy jsou neodvolatelně zafixovány s možností jejich budoucího sjednocení. Vůči třetím zemím může společná měna, nebo navzájem zafixované měny, volně plavat. Je důležité poznamenat, že ač je definice optimální měnové oblasti celá řada, tak mnoho autorů považuje pojmy měnová oblast a měnová unie jako synonyma. Oba pojmy tedy představují buď oblast, kde figuruje jen jedna měna, nebo oblast, kde si členské země zachovávají svou národní měnu, ale měnové kurzy všech zúčastněných měn jsou k sobě navzájem fixovány. Optimální je pak taková oblast, která dosahuje vnitřní (nízká inflace a nezaměstnanost) i vnější (vyrovnaná platební bilance) rovnováhy.<sup>15</sup>

## 2.4 Mundellův model optimální měnové oblasti

V době, kdy se většina ekonomů přikláněla na stranu plovoucích kurzů po špatných zkušenostech s kurzy fixními z 60. let 20. století si Robert Mundell položil zásadní otázku: Mohou být všechny existující měny plovoucí? A pokud se některé ze zemí využívající společného trhu rozhodnou pokračovat v hlubší integraci a dosáhnout hospodářské unie, měly by se také snažit dosáhnout integrace v měnové oblasti? Na tyto a mnohé další otázky se Mundell snažil odpovědět právě definováním teorie optimální měnové oblasti. Ta je podle něj vymezena vnitřní mobilitou a vnější imobilitou výrobních faktorů a mezi jejími členy je

---

<sup>13</sup> Značí situaci, kdy země, ať už oficiálně nebo neoficiálně, používá měnu (dolar, euro) jiné země jako zákonné platidlo pro provádění transakcí.

<sup>14</sup> Instituce, která emituje domácí měnu oproti měně zahraniční, přičemž tato emise probíhá při fixním měnovém kurzu.

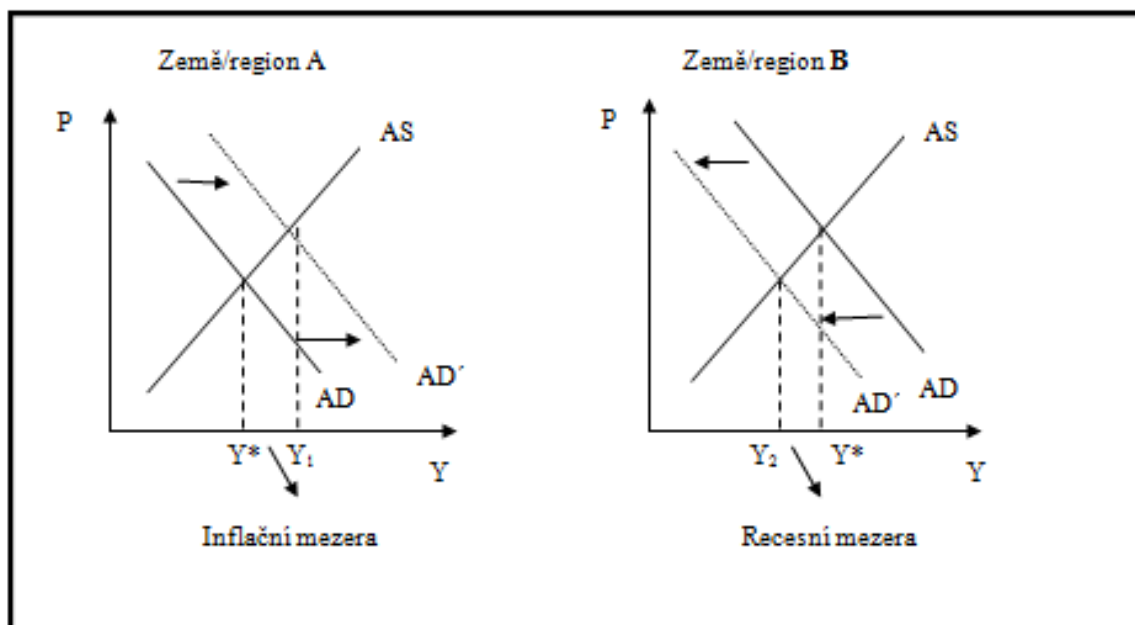
<sup>15</sup> KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. ISBN 80-86729-18-4, str. 10-12.



užíván fixní měnový kurz. Své závěry následně Mundell doložil na příkladu negativního poptávkového šoku, který asymetricky postihne různé země. Ilustrují to následující příklady.

V prvním příkladě předpokládáme, že existují dvě země (A, B), každá disponuje vlastní měnou, které jsou na sebe fixovány a v obou zemích je plná zaměstnanost a rovnováha platební bilance ( $Y^*$ ). Dalším předpokladem je nepružnost mezd a cen v krátkém období směrem dolů, což vede k nárůstu nezaměstnanosti, přičemž měnová autorita prosazuje antiinflační politiku. Následně dojde k asymetrickému šoku, konkrétně přesunu poptávky od zboží země B ( $Y_2$ ; dojde ke snížení poptávky) ke zboží země A ( $Y_1$ ; dojde ke zvýšení poptávky). To způsobí deficit platební bilance a růst nezaměstnanosti v zemi B (recesní mezera) a přebytek platební bilance a inflační tlaky v zemi A (inflační mezera). Růst cen v zemi A by při fixním nominálním kurzu vedl ke zhodnocení reálného kurzu (výrobky by byly při relativně vyšších cenách méně konkurenceschopné) a následujícímu vlivu na čistý export, břemeno přizpůsobení by tak nesly obě země. Pokud by ale s Mundellovým předpokladem měnová autorita v zemi A zasáhla proti nárůstu inflace měnovou restrikcí, k reálnému zhodnocení měny A by nedošlo a celé břemeno přizpůsobení by padlo na zemi B, což by vedlo k poklesu výstupu a růstu nezaměstnanosti ( $Y_1$ ). Země A by se tak vrátila do původního bodu  $Y^*$ . Situace je znázorněna v grafu 2.2.

**Graf 2.2 Asymetrické posuny poptávek**



Zdroj: vlastní zpracování z: KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. ISBN 80-86729-18-4.  
Pozn.: P(cenová hladina), Y(důchod),  $Y^*$ (potenciální produkt),  $Y_{1,2}$ (nový produkt po působení asymetrického šoku), AS(agregátní nabídka), AD(agregátní poptávka)

Druhý případ se týká jedné země, přičemž A i B jsou její regiony, které tedy sdílejí jednu měnu, a vláda této země prosazuje politiku plné zaměstnanosti. Když nastane asymetrický šok, který se projeví přesunem poptávky po zboží regionu A od zboží regionu B, nastane opět vnější deficit a nezaměstnanost v regionu B a vnější přebytek a inflace v regionu A. Měnová autorita ale ve saze snížit nezaměstnanost v regionu B zvýší nabídku peněz, což podpoří inflační tlaky v regionu A. Směnné poměry se tak změní ve prospěch regionu B, kde nedojde k tak významnému nárůstu nezaměstnanosti.

Z výše uvedených dvou příkladů vyplývá následující: v měnové oblasti složené z různých zemí, kde každá má svou měnu, mezi kterými existuje fixní kurz, je míra nezaměstnanosti v zemi s vnějším deficitem dána ochotou země mající vnější přebytek připustit inflaci. Naopak v měnové oblasti složené z několika regionů s jednotnou měnou je zase míra inflace dána ochotou připustit nezaměstnanost v deficitních regionech. V ani jednom případě však národní autority nemohou zabránit současně inflaci i nezaměstnanosti. Hlavní problém není tedy v typu měnové oblasti, ale v její rozloze. Jako optimální tedy Mundell shledává tak velkou oblast, kde je možné dosáhnout současně nízké nezaměstnanosti a stabilní cenové hladiny. A jelikož svět není optimální měnovou oblastí, musí v něm existovat těchto oblastí několik, tedy i několik měn. A protože je optimální měnová oblast definována jako oblast, kde jsou kurzy měn fixní, ale vůči třetím zemím volně plavou, případně jako oblast s jedinou měnou, implikuje to existenci plovoucích kurzů ve světové ekonomice. Pokud by tedy mezi zeměmi A a B existoval plovoucí kurz, došlo by k přizpůsobení asymetrického šoku prostřednictvím změny kurzu. Měna země B by depreciovala, což by způsobilo relativní zlevnění zboží a poptávka by se tak přesunula zpět ke zboží země B. Měna země A by naproti tomu apreciovala a následný pokles poptávky by odstranil přebytek platební bilance a inflační tlaky v zemi B.

Plovoucí kurz může působit jako automatický stabilizátor a nastolit novou rovnováhu. To ovšem platí pouze v případě, kdy je plovoucí kurz používán na území, které je geograficky shodné s optimální měnovou oblastí. Plovoucí kurz například nemůže sloužit jako stabilizátor vzniklé nerovnováhy v případě, kdy asymetrický šok vznikne v regionech jedné země. Pokud dojde k poklesu poptávky na východě a na západě dojde k nárůstu poptávky, tak na východě poroste nezaměstnanost a na západě se objeví inflační tlaky. Změna kurzu nebude mít v tomto případě žádný vliv, protože oba regiony používají měnu stejnou. Nezaměstnanosti ve východním regionu může být zabráněno pouze za cenu vyšší inflace v regionu západním, a inflace může být odstraněna zase jen za cenu vyšší nezaměstnanosti na východě. Náklady se mohou rozložit i tak, že na východě se připustí jistá míra

nezaměstnanosti a na západě jistá míra inflace. Nikdy ale v tomto případě nemůže být odstraněna jak nezaměstnanost, tak inflace.

Podle Mundella je také nedílnou součástí měnové oblasti i vysoký stupeň mobility výrobních faktorů, především pracovní síly. Při aplikaci na předchozí příklad by mobilita pracovní síly vedla k migraci pracovníků z východního regionu, který zužuje nezaměstnanost do regionu západního, což by snížilo inflační tlaky, došlo by tedy ku prospěchu obou regionů. Mobilita výrobních faktorů tak může sloužit jako náhrada změn měnových kurzů při dosahování rovnováhy.<sup>16</sup> Pokud by ale byly výrobní faktory mobilní jen na úrovni jednotlivých zemí, pak by se rovnovážný stav musel obnovit pomocí plovoucích měnových kurzů. Platí tedy, že v rámci optimální měnové oblasti mobilita výrobních faktorů roste, ale mimo tuto oblast klesá. Pokud tedy v rámci státu není kapitál a práce dostatečně mobilní, lze předpokládat rozdílné míry nezaměstnanosti a inflace v jednotlivých regionech. „*Region vymezuje vnitřní mobilita a vnější imobilita výrobních faktorů*“, jak uvádí Mundell.<sup>17</sup> A pokud by se podle něj dal svět rozdělit na regiony, ve kterých bude dokonalá mobilita výrobních faktorů, zatímco mezi nimi navzájem mobilita neexistuje, pak by měl mít každý takový region svou vlastní měnu, která by měla být volně pohyblivá vůči měnám ostatním.<sup>18</sup> Mobilitu výrobního faktoru, jako je pracovní síla, ale omezuje mnoho bariér, jako jazykové bariéry, kulturní rozdílnosti, či institucionální podmínky.

Závěrem tedy Mundell za optimální měnovou oblast považuje území, kde je možné dosáhnout současně plné zaměstnanosti a stabilní cenové hladiny. Uvnitř této oblasti existuje mobilita výrobních faktorů, které jsou však imobilní ve vztahu k jiným oblastem. V takových oblastech je poté užívána jedna měna, která je vůči ostatním oblastem plovoucí.

## 2.5 Rozvinutá teorie optimální měnové oblasti

Postupem času byla formulována další dodatečná kritéria definující optimální měnovou oblast. Patří zde především kritérium otevřenosti ekonomiky formulované Ronaldem McKinnonem a kritérium diverzifikace produkce od Petera B. Kenena.

---

<sup>16</sup> KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. ISBN 80-86729-18-4, str. 14-18.

<sup>17</sup> Mundell, R. A. *A Theory of Optimum Currency Areas*. *The American Economic Review*. vol. 51, no. 4, 1961. s. 657-665.

<sup>18</sup> Mundell, R. A. *A Theory of Optimum Currency Areas*. *The American Economic Review*. vol. 51, no. 4, 1961. s. 657-665.

### 2.5.1 Stupeň otevřenosti

Podle McKinnona není kritérium mobility výrobních faktorů definované Mundellem dostačující. Optimální je dle něj oblast, ve které mohou být měnová a fiskální politika a plovoucí měnový kurz využívány ke splnění tří cílů, a to plné zaměstnanosti, stabilní cenové hladiny a vyrovnané platební bilance. Definoval tak další kritérium pro posouzení optimality měnové oblasti, a to kritérium stupně otevřenosti ekonomiky jako poměr obchodovatelného a neobchodovatelného zboží produkovaného v dané ekonomice. Obchodovatelné zboží může vstoupit na zahraniční trhy, neobchodovatelné je naopak takové, které je pro zahraniční trhy nedostupné, například kvůli obtížné přepravě. Obchodovatelné se dále dělí na zboží exportovatelné (vyrobena v domácí ekonomice, je z části vyvezeno a z části spotřebováno) a zboží importovatelné (vyrobena v zahraničí, je dovezeno do domácí ekonomiky, a také zboží importního charakteru, které je vyrobeno a spotřebováno v domácí ekonomice). Za podmínky rovnosti exportu a importu se celková hodnota vyráběného obchodovatelného zboží rovná celkové hodnotě spotřebovaného obchodovatelného zboží.

McKinnon tedy došel k závěru, že pokud je ekonomika více otevřená, tak je vhodnější ji začlenit do měnové oblasti a využívat režim fixních měnových kurzů. Dokládá to následující příklad, kdy je hlavním předpokladem malá otevřená ekonomika s vysokým podílem obchodovatelného zboží vzhledem ke zboží neobchodovatelnému. Když země využívá režim plovoucího měnového kurzu, tak se se změnou kurzu mění i relativní ceny obchodovatelného

zboží, ceny neobchodovatelného zboží zůstávají stejné. Pokud by v ekonomice došlo, např. v důsledku deficitu obchodní bilance, k depreciaci měny, tak to způsobí relativní zdražení importů a relativní zlevnění exportů, obchodovatelné zboží se stane na zahraničních trzích více konkurenceschopné a obchodní bilance se navrátí do rovnovážného stavu. Depreciace měny by s sebou ale mimo jiné přinesla snížení kupní síly obyvatel, což povede k tlaku na růst mezd a v důsledku i na růst cen. Růst cen obchodovatelného zboží oproti zahraničí pak, ceteris paribus, povede k poklesu jeho konkurenceschopnosti, protože malá ekonomika je cenový příjemce a nemůže ovlivnit světové ceny. Změna obchodovatelného zboží tak vynuluje změnu měnového kurzu.

McKinnon tedy dochází k závěru, že malá otevřená ekonomika by neměla využívat režim plovoucího měnového kurzu, protože pro ni není vhodným prostředkem k zajištění vnější rovnováhy ani k udržení vnitřní cenové stability. K tomu by měla sloužit měnová a fiskální politika. V případě, že nastane deficit obchodní bilance, nastolí restrikcii, která povede ke snížení poptávky po importu ze zahraničí a přesune ji k domácímu

importovatelnému zboží. Tato restrikce také umožní část v domácí ekonomice vyrobeného a nespotřebovaného zboží exportovat na zahraniční trhy, což povede ve svém důsledku k obnovení vnější rovnováhy.

McKinnon proto doporučuje, aby se malé otevřené ekonomiky s vysokým podílem mezinárodního obchodu integrovaly do větší měnové oblasti, nebo tuto oblast společně s dalšími zeměmi zformovaly.<sup>19,20</sup>

### 2.5.2 Stupeň diverzifikace produkce

Další kritérium hovořící o diverzifikaci produkce v ekonomice je z hlavy Petera Kenena. Ten uvažoval, že pokud je ekonomika dostatečně diverzifikovaná, nebude postižena asymetrickými šoky v takové míře, jako ekonomika s méně diverzifikovanou produkcí.

Na trhu každého produktu může docházet k šokům, a to jak pozitivním, tak i negativním. Země, která má rozsah produkce dostatečně diverzifikovaný, má v podstatě i riziko, pokud ho budeme brát v potaz jako celek, rozčleněné na mnoho kousků. Potíže, kterými jsou postiženy trhy s jednotlivými druhy výrobků, jsou na sebe nezávislé. Zemi tak může postihnout například pokles poptávky po jednom typu exportovatelného zboží, ale současně dojde ke zvýšení poptávky po jiném typu exportovatelného zboží. Podle Kenena tak „diverzifikace produkce snižuje negativní efekty asymetrických šoků na ekonomiku a proto je režim fixního kurzu nejvhodnější nebo alespoň nejméně nevhodný pro ekonomiky s diverzifikovanou produkcí“.<sup>21</sup> Naopak pro zemi, jejíž produkce není dostatečně diverzifikovaná, je vhodnější zvolit režim flexibilního měnového kurzu.<sup>22</sup>

### 2.5.3 Další kritéria optimální měnové oblasti

Kromě tří výše míněných základních kritérií, a to mobility výrobních faktorů, otevřenosti ekonomiky a výrobní diverzifikaci se v teorii OCA hovoří o dalších kritériích nutných pro vstup do měnové oblasti. Obecně platí, že čím lépe jsou kritéria zeměmi měnové unie plněna, tím vyšší výnosy lze ze zapojení do měnové oblasti očekávat. Mezi další kritéria optimality patří podobnost nabídkových a poptávkových šoků společně s hospodářskými

---

<sup>19</sup> KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. ISBN 80-86729-18-4, str. 24-26.

<sup>20</sup> McKinnon, R. I. *Optimum Currency Areas*. *The American Economic Review*. vol. 53, no. 4, 1963. s. 717-725.

<sup>21</sup> KENEN, Peter. *Monetary Problems in the International Economy: The Theory of Currency Areas: An Eclectic View*. Chicago: University of Chicago Press, 1969. s. 41-60.

<sup>22</sup> KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. ISBN 80-86729-18-4, str. 26-27.

cykly zemí měnové unie, cenová a mzdová flexibilita, fiskální transfery, integrace finančních trhů, podobnost míry inflace zemí měnové unie a stupeň politické integrace.

Co se týče charakteru nabídkových a poptávkových šoků, tak je třeba, aby byl v zemích měnové unie podobný. Jakmile totiž země vstoupí do měnové unie, ztratí důležitý nástroj hospodářské politiky, a sice měnovou politiku a měnový kurz. Tato ztráta nemusí být až tak velká, ale jen za předpokladu, že země vstoupí do takové měnové oblasti, která je vystavena podobným šokům a bude se tak chovat podobně. Je třeba, aby nabídkové i poptávkové šoky byly v zemích měnové unie dostatečně korelovány a totéž platí i pro korelaci hospodářského cyklu.

Změna cen a mezd může být další cestou k obnovení rovnováhy v případě vzniku asymetrického šoku. Je třeba, aby zejména v krátkém období byly mzdy i ceny dostatečně pružné, protože změna reálného měnového kurzu je v případě nutnosti zajištěna právě změnou relativních cen a mezd. Pokud by mzdy a ceny byly rigidní, znamenalo by zafixování měnového kurzu pro ekonomiku velké náklady. Pokud by v ekonomice došlo například k negativnímu poptávkovému šoku, pak by kvůli strnulosti cen a mezd nemohlo dojít k poklesu relativních cen a mezd, depreciaci reálného kurzu a následnému zvýšení konkurenceschopnosti země, výsledkem by byl naopak pokles výstupu a zaměstnanosti.

Mimo dva výše popsané tržní kanály, pomocí kterých probíhá přizpůsobení ekonomiky na šok, je možné využít také kanál netržní, a sice fiskální transfery, které mají dva hlavní účely. Prvním účelem je redistribuce finančních prostředků ze země, ve které je relativně vyšší životní úroveň do země, ve které je životní úroveň relativně nižší, a to bez ohledu na fázi hospodářského cyklu, ve kterém se země nachází. Druhým účelem fiskálních transferů je sdílení rizika mezi zeměmi měnové unie. V tomto případě hraje roli fáze hospodářského cyklu, ve kterém se země nachází, protože země zasažené pozitivním šokem poskytují prostřednictvím fiskálních transferů finanční prostředky zemím, které jsou zasaženy negativním šokem. Fiskální transfery jsou ovšem lehce ošemetné a jejich systém vyžaduje jistý stupeň politické integrace a ochotu pomáhat zemím, které jsou momentálně v horší ekonomické situaci. Musí jít také o šoky přechodné, jinak by byl systém dlouhodobě neudržitelný.

V souvislosti s Mundellovým kritériem mobility výrobních faktorů úzce souvisí také kritérium integrace finančních trhů, které je nezbytné pro volný pohyb kapitálu uvnitř

měnové unie. Díky volnému pohybu kapitálu také dochází k efektivní alokaci finančních prostředků.<sup>23</sup>

Vykazování podobné míry inflace je v zemích měnové unie rovněž nutností. Země mající podobnou míru inflace jsou způsobilější pro vytvoření měnové unie a mají podobné konkurenční schopnosti. V případě rozdílných měr inflací v zemích měnové unie by to vedlo ke snížení konkurenceschopnosti zboží v zemích, které mají vyšší míru inflace, což by vedlo k negativním dopadům na ekonomiku. Rozdílné míry inflace jsou problémem u zemí, které mají rozdílnou ekonomickou úroveň. Když se méně vyspělé země snaží přiblížit zemím vyspělým, mohou vykazovat vyšší inflaci, a to kvůli vyšší produktivitě, které oproti zemím vyspělým, jejichž úroveň se snaží dohnat, dosahují. Jedná se o tzv. Ballasa-Samuelsonův efekt.<sup>24</sup>

I když stupeň politické integrace nepatří mezi ekonomická kritéria, tak patří mezi podmínky úspěšného vytvoření měnové unie. O rozhodnutí vstupu země do měnové unie totiž rozhodují v první řadě politici, a úspěšné fungování měnové unie tak závisí na ochotě hospodářsko-politických autorit podřídit se hospodářské politice, která je naordinovaná z centrální úrovně, nejen v případě měnové unie, ale také fiskální politiky (fiskální transfery).<sup>25</sup>

#### 2.5.4 Kritika kritérií

Při aplikaci výše uvedených kritérií ovšem mohou nastat problémy. Prvním problémem je tzv. problém neprůkaznosti, který poukazuje na to, že jednotlivá kritéria mohou vést k odlišným závěrům. Například země může vykazovat vysokou míru otevřenosti, což by podle teorie OCA znamenalo, že by pro zemi bylo prospěšné užívání fixního kurzu, či vytvoření měnové unie se svými obchodními partnery, ale země může na druhé straně vykazovat nízkou mobilitu výrobních faktorů, a tato skutečnost by směřovala k flexibilním kurzům, aby se země mohla lépe vyrovnat s dopady asymetrických šoků. Druhým problémem je tzv. problém neslučitelnosti, který jednoduše řečeno říká, že země nemůže současně plnit všechna kritéria. Při představě malé ekonomiky, která je obecně více otevřená, je výhodnější přijmout fixní měnový kurz, případně vstoupit do měnové unie se svými obchodními

---

<sup>23</sup> KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. ISBN 80-86729-18-4, str. 26-29.

<sup>24</sup> MACH, Petr. *Úskali evropské integrace*. 2. vydání. Praha: CEP – Centrum pro ekonomiku a politiku, 2003. 95 s. ISBN 80-86547-16-7, str. 38-40.

<sup>25</sup> KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. ISBN 80-86729-18-4, str. 29-30.

partnery. Ale tato malá ekonomika je s největší pravděpodobností málo diverzifikovaná, protože neprodukuje tak široký sortiment, jako ekonomika nesrovnatelně větší. Jedno kritérium říká, že je pro zemi lepší užívání fixních kurzů, a druhé se zase přiklání ke kurzu plovoucím. Problémem tedy je, že kritéria OCA neposkytují systémový rámec pro jednoznačné zjištění, zda země je či není vhodný adept pro vstup do měnové unie. Mimo aplikace kritérií OCA na potenciálního člena měnové unie je rovněž důležité kvantifikovat náklady a výnosy, které souvisí se vstupem do měnové unie.<sup>26</sup>

## 2.6 Přínosy členství v měnové oblasti

Každá vytvořená měnová oblast garantuje svým členům jisté přínosy. Předchozí text napovídá, že žádná stoprocentně optimální měnová oblast v podstatě neexistuje, a tak je dobré zanalyzovat přínosy i náklady, které z členství v měnové oblasti plynou. Přínosy mají více mikroekonomický charakter a řadí se mezi ně hlavně snížení transakčních nákladů, odstranění kurzového rizika, snížení úrokových sazeb či redukce spekulativních kapitálových toků.

Když se na tuto problematiku podíváme z pohledu EU a eurozóny, tak jako první přínos můžeme považovat, že vytvoření evropské měny znamená nepochybně velký pokrok v evropské integraci. Když byly v 50. letech 20. století učiněny první integrační kroky v Evropě, tak se s měnovou spoluprací až tak nepočítalo. Ale postupně bylo jasné, že pokud má být projekt Evropské unie úspěšný, musí postupovat směrem k bližší integraci, která mimo jiné představuje společnou měnu. To se tak i přes všechny počáteční nezdary, ústupky a kompromisy stalo a v dnešní době euro používá 2/3 členů EU.<sup>27</sup>

Asi vůbec největším přínosem je výrazné snížení transakčních nákladů, které souvisí se směnou jedné měny za druhou v případě obchodu, cestovního ruchu, apod. a projevují se jako rozdíl mezi cenou, za kterou je příslušná měna nabízena a cenou, za kterou je poptávána. Tyto náklady jsou obecně vynaloženy proto, aby se uskutečnila nějaká ekonomická transakce, jsou to tedy provize finančním zprostředkovatelům, jako jsou banky, směnárny, a další. Do této kategorie řadíme hlavně směnárenské poplatky, které jsou nepříjemností jak pro turisty, tak pro obchodníky, kteří exportují do zemí s jinou měnou. Odstranění transakčních nákladů může vést nepřímo i k podpoře malých a středních podniků, které se po vstupu do měnové unie nemusí obávat kurzového rizika, ani platit tyto náklady.

---

<sup>26</sup> KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. ISBN 80-86729-18-4, str. 30-31.

<sup>27</sup> Euroskop.cz. *Měnová unie - pro a proti* [online]. 2014 [cit. 2016-09-30]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/323/sekce/menova-unie---pro-a-proti/>



Další potenciální přínos měnové oblasti je zvýšení cestovního ruchu, což vede k dalším penězům do státní pokladny a tudíž k růstu HDP. Země také mohou srovnávat ceny zboží doma a v zahraničí, což vede k tlaku na domácí producenty, kteří musí kvůli konkurenci tlačit cenu dolů, aby jejich zboží na mezinárodním trhu obstálo.

Dalším přínosem členství v měnové unii je redukce spekulativních kapitálových toků, které je možné spojit s redukcí rizika měnových krizí. Příliv zahraničního kapitálu, který může být vyvolán například investičními příležitostmi v zemích s průměrnou až podprůměrnou ekonomickou úrovní, tlačí na nominální a reálnou apreciaci kurzu měny, což se odráží negativně na konkurenceschopnosti ekonomiky. V určitém okamžiku může naopak dojít k masivnímu odlivu kapitálu z ekonomiky. Výhodou měnové unie tak je, že k eliminaci spekulací dochází jak mezi členskými zeměmi, tak ve vztahu ke spekulantům ze třetích zemí, a to proto, že trh společné měny je větší, než byly původní trhy měn členských zemí. Tento přínos je významný hlavně pro malé otevřené ekonomiky a s velikostí měnové unie roste.

S výše uvedeným úzce souvisí další přínos, a sice odstranění kurzového rizika. Pokud jsou ceny vývozu stanoveny ve vývozních měnách, nemá dovozce přesnou informaci o měnovém kurzu, který bude platit v době splatnosti, dovozce tedy nese kurzové riziko. Může se proti němu samozřejmě připojistit, ale to jsou další náklady navíc. Toto riziko může subjekty odradit od mezinárodního obchodu. Kurzové fluktuace také mohou odradit potenciální investory. Investice jsou ale pro každou ekonomiku žádoucí, přináší s sebou technologický pokrok, výnosy z rozsahu, zlepšují průmyslovou základnu, a další. Omezení volatility měnového kurzu má mimo jiné pozitivní vliv na stabilizaci cenové hladiny členských zemí měnové unie, zejména v těch, které za sebou mají období vyšší inflace.

S investicemi souvisí další přínos, a to snížení úrokových sazeb. K tomu dochází po vstupu země do měnové unie v důsledku snížení rizikové premie, protože členské země jsou pro své obchodní partnery a pro ostatní země více důvěryhodné. Dále trhy vnímají členství v měnové unii jako jistou záruku politické stability, zdravé hospodářské politiky a také právního prostředí.

Členství v měnové unii znamená úplnou ztrátu autonomní měnové politiky, což bude popsáno hlavně jako velký náklad. Na druhou stranu může i výměna národní centrální banky za společně řízenou centrální autoritu přinést výhody, a to hlavně v případě, kdy domácí centrální banka postrádá tradici kvalitní měnové politiky.<sup>28,29</sup>

---

<sup>28</sup> BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7, str. 404-405.

## 2.7 Náklady členství v měnové oblasti

Je jasné, že vytvoření měnové oblasti s sebou přináší i stinné stránky. Jedna centrální banka bohužel není schopna reagovat na každou místní zvláštnost. Teorie optimální měnové oblasti bere přínosy více méně jako samozřejmé a soustředí se více na rozeznání nákladů. Základní myšlenkou je, že velká rozmanitost uvnitř měnové oblasti vede k asymetrickým hospodářským šokům, a že měnový kurz je při vypořádávání s těmito šoky velmi užitečný. Když přínosy měly více mikroekonomický charakter, tak náklady mají naopak charakter makroekonomický, a souvisí hlavně se ztrátou autonomní měnové politiky.

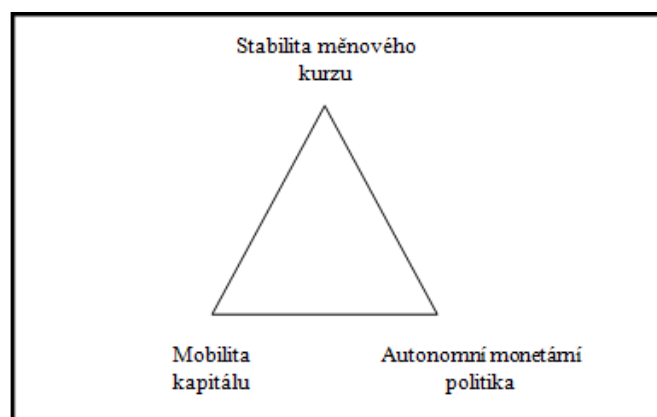
Ztráta měnového kurzu znamená, že se ekonomika nemůže při vzniku vnější nerovnováhy spoléhat na měnový kurz jako přizpůsobovací prostředek, ale musí k odstranění nerovnováhy dojít skrz jiné kanály, například prostřednictvím mobility výrobních faktorů, jak navrhoval Mundell, nebo změnou mezd a cen či pomocí fiskálních transferů. Země tak nemůže využít politiku přesunující výdaje, tedy změnu kurzu, ale musí spoléhat na politiku měnící výdaje, tedy se snaží ovlivnit domácí absorpci (spotřebu, investice, vládní výdaje). To je ale mnohdy nákladnější, dlouhotrvající a méně se slučující s principy tržní ekonomiky.

Ztráta autonomní monetární politiky se promítne do zániku centrálních bank členských zemí měnové unie, na jejímž území figuruje jedna centrální banka, která provádí jednotnou monetární politiku na území celé měnové unie. Žádná členská země už tak nemůže nezávisle, volně rozhodovat o tom, zda v případě, kdy se ekonomika potácí v recesi, sníží úrokové sazby, nebo naopak při snaze snížit inflaci úrokové sazby zase zvýší. Tuto problematiku ilustruje obrázek 2.1, tzv. nedosažitelná trojice, nebo jinak řečeno tzv. nekonzistentní trojúhelník.

---

<sup>29</sup> KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. ISBN 80-86729-18-4, str. 33-34.

**Obrázek 2.1: Nekonzistentní trojúhelník**



Zdroj: vlastní zpracování z: KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. ISBN 80-86729-18-4.

Cíle, zakresleny v jednotlivých rozích trojúhelníku, nemohou být naplněny současně. Centrální banka si může vždy vybrat dva nejdůležitější cíle, kterých se bude snažit dosáhnout, ale třetího se musí vzdát. V měnové unii je neodvolatelnou fixací zajištěna stabilita měnových kurzů členských zemí. Kapitálová mobilita je rovněž zajištěna, protože společné měně musí být umožněno volně obíhat na celém území měnové unie. Zbývajícím cílem, kterého není možné dosáhnout a centrální banka se jej musí vzdát, je autonomní monetární politika, kterou svým vstupem do měnové unie ztrácí. Někdy ovšem ztráta autonomní monetární politiky může znamenat spíše výhru, ale to za předpokladu, že ekonomiky neumění správně používat monetární politiku jako nástroj stabilizace, ale spíše destabilizace.

Možná ztráta fiskální autonomie souvisí s nutností transferových plateb mezi jednotlivými zeměmi či regiony měnové unie za účelem snížení hospodářských a sociálních rozdílů mezi nimi. Dále souvisí s restrikcemi v oblasti rozpočtových deficitů a výší veřejného dluhu za účelem zajištění stability společné měny. Vstup do měnové unie ovšem nutně neznamená ztrátu fiskální politiky, ale proto, že měnová unie je jedním z předstupňů unie fiskální, je nutné i zde docílit jisté míry fiskální integrace či koordinace. I když se vlády svých pravomocí nechtějí vzdát, tak postupná centralizace fiskální politiky může působit jako prostředek k eliminaci asymetrických šoků.

Dalším z řady nákladů, který může nastat, je možné zvýšení nerovnosti mezi bohatšími a chudšími regiony. Hlavní příčinou jsou zvýšené kapitálové toky mezi jednotlivými regiony či zeměmi měnové unie, a to díky odbourávání překážek pro volný pohyb kapitálu. Ten se pak může přesouvat z regionů, které nenabízí příliš ziskových příležitostí, z regionu, který je zaostalý nebo upadající do regionu, který je více ziskový a slibně se rozvíjející. Tento trend ale nesouvisí jen s měnovou integrací, protože ke kapitálovým

tokům obdobného charakteru dochází i mezi zeměmi bez společné měny, pouze jako důsledek odstranění bariér pro pohyb kapitálu.

Dalším z nákladů účasti země v měnové unii je ztráta výnosů z ražebného, neboli výnosy z tištění peněz. Tato ztráta ovšem nemusí být až tak značná, pokud se centrální banka měnové unie dohodne s centrálními bankami ostatních zemí na určitém přerozdělovacím mechanismu těchto výnosů.

Poslední náklady, které musí země vstupující do měnové unie akceptovat, jsou náklady mikroekonomického charakteru, kam můžeme zařadit například náklady na založení nové měnově-politické instituce, náklady na zavedení nových bankovek a mincí do oběhu, uživatelé nové měny si budou muset zvyknout na nové ceny zboží, ale mimo jiné také převést své smlouvy, bankovní účty či závazky na novou měnu.<sup>30,31</sup>

## 2.8 Shrnutí kapitoly

Měnová unie je jedním ze stupňů ekonomické integrace. Předchází jí zóna volného obchodu, celní unie, hospodářská unie primární a rozvinutá, hospodářská a měnová unie formativní a úplná a nakonec hospodářská a politická unie. Silnější integrační tendence na evropském kontinentu se datují k 50. létům a i když šlo původně hlavně o snahu zabránit dalším válkám a snazší obchodování, tak později bylo jasné, že dojde i k integraci v měnové oblasti. V 60. letech se Robert Mundell jako první zmínit o teorii optimální měnové oblasti, která měla pomoci určit, zda země tvořící měnovou oblast jsou vhodné, dostatečně podobné a zda vstup zemí do této měnové oblasti se jim vyplatil. Další, kdo se teorií OCA zabýval, byl Ronald McKinnon nebo Peter B. Kenen. Mezi hlavní kritéria, která by měla optimální měnová oblast splňovat, je mobilita výrobních faktorů, především kapitálu a pracovních sil, výrobní diverzifikace a ekonomiky by měly být dostatečně otevřené a obchodovat spolu, aby se jim vyplatilo zafixovat měnový kurz a později přijmout jednu měnu. Mezi další kritéria patří podobnost nabídkových a poptávkových šoků společně s hospodářskými cykly zemí měnové unie, cenová a mzdová flexibilita, fiskální transfery, integrace finančních trhů, podobnost míry inflace zemí měnové unie a stupeň politické integrace. Za pomoci těchto kritérií je pak snazší identifikovat náklady a přínosy měnové oblasti. Mezi hlavní přínosy řadíme snížení transakčních nákladů, jako jsou směnářské poplatky, což může nepřímo vést

---

<sup>30</sup> KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. ISBN 80-86729-18-4, str. 34-37.

<sup>31</sup> BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7, str. 405-410.

k podpoře podnikání a také k růstu cestovního ruchu a v neposlední řadě k tlaku na domácí producenty, aby tlačily ceny zboží s ohledem na zahraničí dolů. Dalším přínosem je redukce spekulativních kapitálových toků, odstranění kurzového rizika, snížení úrokových sazeb a ztráta autonomní měnové politiky může být přínos, pokud nemá v zemi dobrou pověst. Mezi hlavní náklady patří ztráta měnového kurzu jako nástroje měnové politiky, poté samotná ztráta autonomní měnové politiky, možná ztráta fiskální autonomie v souvislosti s fiskálními transfery, možná vyšší nerovnost mezi chudšími a bohatšími regiony či zeměmi, ztráta výnosů z ražebného a náklady mikroekonomického charakteru, jako jsou náklady na zavedení nových bankovek a mincí, převedení bankovních účtů, smluv a závazků na novou měnu a další.

### 3. HISTORICKÝ VÝVOJ A SOUČASNÝ STAV EUROZÓNY

I když se na evropském kontinentu budovala dnešní Evropská unie od padesátých let minulého století, tak měnová integrace v prvopočátcích plánovaná nebyla a stála na okraji zájmů zakladatelských států. Časem ale bylo jasné, že má-li jít integrační uskupení směrem vpřed, musí být učiněny různé kroky, jak je popsáno v kapitole 2.2, tedy od pásma volného obchodu, přes celní unii, společný trh, měnovou unii až nakonec k unii politické. V této kapitole budou popsány historické mezníky od prvních integračních krůčků, které se datují od padesátých let. V té době byla měnová oblast v Evropě poměrně stabilní díky brettonwoodskému měnovému systému. Ten ovšem v 70. letech ztroskotal a i v Evropě se objevovaly první pokusy o užší spolupráci v měnové oblasti. Prvním pokusem byla Wernerova zpráva, následně Evropský měnový systém a Delorsova zpráva. Přes všechna úskalí se projekt evropské měnové unie (EMU) podařilo dokončit v roce 1999, kdy byla na trh vypuštěna nová měna, euro. Následně do eurozóny vstupovali noví členové, až se jejich počet zastavil na čísle devatenáct<sup>32</sup>. Konec kapitoly bude především o současné situaci v eurozóně, jak se do ní promítla světová ekonomická krize a jak fungují mechanismy, které během krize byly uvedeny do provozu.

#### 3.1 50. léta

Jeden z nejvýznamnějších kroků k vytvoření dnešní Evropské unie se udál 9. května roku 1950, kdy francouzský ministr zahraniční Robert Schuman představil deklaraci, kde navrhoval, aby země, především Německo a Francie, umístily svůj uhelný a ocelářský sektor pod kontrolu nadnárodní autority. Byl to důležitý krok, protože obě tyto komodity představovaly de facto základ industriální ekonomiky, a mimo jiné jde o jedny z hlavních válečných komodit. Země mimo Německo a Francii byly samozřejmě přizvány, aby se připojily, a tak v roce 1951 podpisem Pařížské smlouvy vzniklo Evropské společenství uhlí a obchodu (ESUO) s šesti zakládajícími členy, Německem, Francií, Itálií, Belgií, Nizozemskem a Lucemburskem. Smlouva nabyla účinnost 27. července roku 1952 a zakládající země, tzv. „Šestka“, byla od té doby považována za hlavní hybnou sílu evropské integrace.

Založení i fungování ESUO byl úspěch. Země spolu byly schopny spolupracovat, a jak se později ukázalo, tak založení ESUO posloužilo jako dobrá generálka k dalším

---

<sup>32</sup> Belgie, Lucembursko, Nizozemsko. Německo, Itálie, Francie, Finsko, Rakousko, Irsko, Portugalsko, Španělsko, Řecko, Slovinsko, Malta, Kypr, Slovensko, Estonsko, Lotyšsko, Litva.

integračním krokům. V pozdějších letech přestalo být uhlí i ocel určujícími prioritami evropské ekonomiky a tak evropští lídři obrátili svou mysl k hlubší ekonomické integraci. Všechno vyvrcholilo v březnu roku 1957, kdy byly podepsány Šestkou Římské smlouvy, které zakládaly Evropské společenství pro atomovou energii (Euratom) a Evropské hospodářské společenství (EHS).

Ještě během druhé světové války se odehrál důležitý krok v měnové oblasti, který ovlivnil světový měnový systém na téměř tři desítky let. Hlavními aktéry byly Spojené státy americké a Velká Británie, přičemž tyto dvě země naplánovaly bretonwoodskou měnovou konferenci, jejímž cílem bylo vytvořit propracovanější měnový systém založený na bankovkách. Konference se konala v červenci roku 1944 za účasti 44 států. Systém se opíral o dominantní postavení dolaru a americká vláda garantovala jeho hodnotu vyjádřenou zlatem. Měny dalších zemí byly na dolar napojeny pevným kurzem s úzkým flukтуаčním pásmem. Pevný kurz byl jasnou volbou, evropské země ho upřednostňovaly před kurzem plovoucím, vzhledem k negativním zkušenostem z let minulých. Dále byl zřízen Mezinárodní měnový fond (MMF) pro dohled nad plynulým fungováním systému.

Protože Brettonwoodský měnový systém fungoval dobře, nedostala se měnová politika do zakládajících smluv evropských integračních uskupení. Základ Římských smluv tkvěl v dalších etapách prohlubování ekonomické integrace, především vytvoření celní unie, snaze zajistit volný pohyb pracovních sil, integraci kapitálových trhů, volný obchod se službami, jednoduše řečeno vybudovat jednotný vnitřní trh. Měnová politika se dostala do popředí až o pár let později.<sup>33</sup>

### 3.2 60. léta

Hospodářská situace v 60. letech byla v dobré formě. Dosažený politický konsensus, jednotné ekonomické priority zakládajících šesti států EHS a také poválečný měnový systém z Bretton Woods byly hlavními příčinami toho, proč ve Smlouvě o EHS stála měnová politika v pozadí. Byla jen v oblasti koordinovaného postupu, který měl členským státům usnadnit vytvoření společného trhu, o což v té době především šlo. Intenzivní obchodní výměna, která byla předpokládána, vyžadovala režim pevné směnitelnosti měn, a také sjednocování cen agrárních produktů. Když byl v roce 1962 vytvořen systém společné zemědělské politiky založen na garantovaných cenách, tak byl úzce vázán s potřebou stabilních měnových kurzů. Proto mohly být evropské země prozatím spokojeny se systémem z Bretton Woods.

---

<sup>33</sup>BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7, str. 384-385.

Zájem o měnovou integraci ale v 60. letech postupně rostl. Jedním z důvodů byla počínající nestabilita mezinárodního systému, která spadá ale spíše do počátku let sedmdesátých, druhým z důvodů pak potřeba chránit evropské měny před výkyvy amerického dolaru. V toto období proto vzniklo mnoho iniciativ, například Marjolinův akční plán<sup>34</sup>, Barreho plán<sup>35</sup>, či tzv. Schillerův plán<sup>36</sup>. Postupně tedy začínalo být jasné, že evropská integrace bude vyžadovat i pokrok v oblasti měnové. Praxe ale byla trochu jiná, neboť instituce Společenství byly do té doby zaneprázdněny zejména implementací ustanovení do Smlouvy o EHS, především týkající se společné zemědělské politiky, a také vytvoření společné celní unie, která se stala skutečností v roce 1968 a posunula tak evropskou ekonomickou integraci na další stupeň.<sup>37</sup>

Do tohoto období také sahají prvopočátky hlubších diskuzí o teorii měnové oblasti, na nichž měli zásluhu především Robert Mundel, Peter Kenen a Ronald McKinnon, a o kterých je blíže pojednáno ve druhé kapitole. Ač tedy měnová unie zatím zamýšlena nebyla, tak byly popsány první teoretické základy o tom, jak by měnová oblast měla vypadat, jaké podmínky by měla splňovat, jaké země by ji měly tvořit a mimo jiné také první analýza nákladů a přínosů, které by z potenciální měnové unie mohly plynout. Toto období je proto, co se týče teorie OCA, nazýváno průkopnickou fází.

### 3.3 70. léta

Důležitým mezníkem v rozvoji měnové integrace byl summit hlav států ES konaný 1. a 2. prosince v roce 1969 v Haagu. Na tomto summitu byly formulovány konkrétní návrhy k vytvoření hospodářské a měnové unie. K tomuto kroku vedly dva hlavní důvody, a sice hledání nových perspektiv pro ES po dokončení celní unie a před prvním rozšířením a autonomní měnová i hospodářská politika členských zemí začala působit v kontextu se stále více se prohlubujícími trhy větší problémy. Vzniku hospodářské a měnové unie (HMU) mělo být dosaženo prohloubením společného trhu prostřednictvím vytvoření oblasti, kde by byl zajištěn volný pohyb osob, zboží, služeb a kapitálu. Jelikož ale Společenství ke společnému trhu teprve směřovalo, tak bylo otázkou, zda dosavadní integrační stav je dostatečný

---

<sup>34</sup> Navrhoval rozšíření měnové spolupráce o nové instituce a povinné konzultace ve vymezených příkladech.

<sup>35</sup> Memorandum o koordinaci hospodářských politik a měnové spolupráce uvnitř Společenství. Potřeba fixace měnových kurzů a měnová podpora ze strany Společenství ve formě koordinace národních hospodářských politik a ustanovení společného mechanismu pro měnovou spolupráci.

<sup>36</sup> Hlavním problémem, kvůli kterému vznikají tržní tlaky na změny kurzu, jsou rozdíly v hospodářských podmínkách, hlavně v míře inflace.

<sup>37</sup> LACINA, Lubor a kol. *Měnová integrace: Náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-560-5, str. 191-197.



na to, aby se země mohly vzdát svých autonomních měnových politik, což je fakt, který úzce souvisí s teorií OCA. Tento fakt se také podepsal na budoucím průběhu měnové integrace, hlavně proto, že Společenství bylo považováno za velmi heterogenní prostor na to, aby vyhovovalo kritériím OCA, a tak bylo ke všem krokům, které by mohly vést k vytvoření měnové unie, nahlíženo s velkým respektem a neskryvanými obavami a pochybami. V této době byla snaha kritéria OCA také více prozkoumat a s heterogenitou zemí ES souvisel i vznik nových kritérií, které se týkají asymetrických šoků. V 70. letech zasáhly navíc takřka celý svět ropné šoky, kdy došlo k nárůstu ceny ropy. To se negativně odrazilo i v ekonomické situaci zemí ES a vůbec v celém integračním procesu, který začal ve druhé polovině 70. let oslabovat a ubírat na dynamice, přestože se Společenství v roce 1973 poprvé rozrostlo o tři členy, a sice Velkou Británii, Irsko a Dánsko.

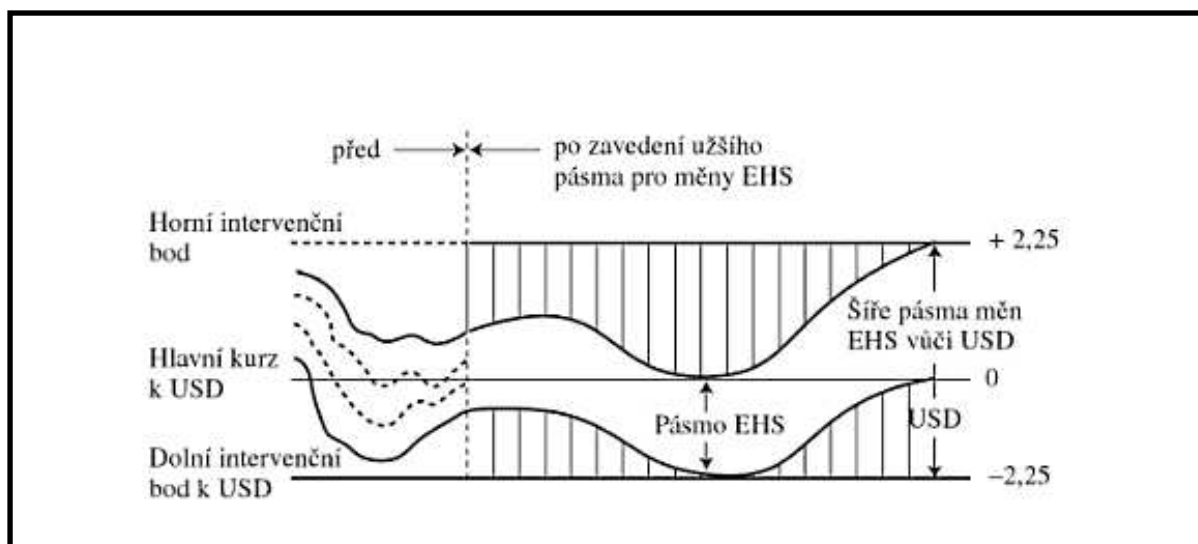
### **3.3.1 Wernerova zpráva**

Na výše zmíněném summitu v Haagu byla pověřena expertní skupina pod vedením lucemburského premiéra a ministra financí Pierra Wenera k sestavení plánu na zřízení hospodářské a měnové unie. Výsledný text, známý jako Wernerova zpráva, byl zveřejněn 7. října roku 1970. Při plánu vykročit směrem k hlubší integraci šlo v podstatě o to, aby byl nalezen kompromis mezi dvěma konkurenčními skupinami, které si stály za svými koncepty. První skupina, ekonomisté, zastoupena hlavně Spolkovou republikou Německem a Nizozemím byla toho názoru, že nejprve musí dojít k harmonizaci národních ekonomik, fixaci kurzů a nakonec k realizaci společné měny. Druhá skupina, monetaristé, zastoupeni Francií, Belgií a Lucemburskem, chtěla rychlé zavedení společné měny s míněním, že to s sebou přinese pozitivní efekt na další hospodářské sblížení zúčastněných zemí.

Wernerova zpráva byla proto velmi opatrná. Měnové unie mělo být dosaženo během tří etap, přičemž přijetí nových opatření bylo závislé na zkušenostech s fungováním předchozích rozhodnutí. První etapa odstartovala 1. ledna roku 1971, měla trvat tři roky a hlavním cílem bylo sblížování měnových a fiskálních politik. Důležitou institucionální součástí vytváření HMU byl tzv. had v tunelu, který je vykreslen na obrázku 3.1. Tento systém uspořádání měnových kurzů měl hlavní cíl limitovat jejich vzájemné pohyby. V praxi to fungovalo tak, že evropské měny na sebe byly navázané a představovaly tzv. „hada“, jehož maximální flukuační rozpětí bylo 2,25%. Had se pohyboval v tunelu, který značil rozpětí

evropských měn vůči dolaru stanovené na 4,5%. Systém začal fungovat od 24. dubna roku 1972.<sup>38</sup>

**Obrázek 3.1: Had v tunelu**



Zdroj: SYCHRA, Zdeněk. *Jednotná evropská měna: realizace hospodářské a měnové unie v EU*. Brno: Masarykova univerzita, Mezinárodní politologický ústav, 2009. 291 s. ISBN 978-80-210-5082-2

### 3.3.2 Pád Brettonwoodského systému a ustoupení od Wernerovy zprávy

Rozvíjení užší spolupráce v měnové oblasti a s tím související Wernerova zpráva neměly dobré startovací podmínky. Koncem 60. let se dosavadní měnový systém z Bretton Woods potýkal s velkými problémy, které vyvrcholily v roce 1971, kdy vypukla světová měnová krize, které vedla ke zrušení konvertibility dolaru a posléze i zhroucení celého brettonwoodského měnového systému. V roce 1973 přestalo být bráněno devizovým intervencím, takže si každá země mohla zvolit vlastní režim měnového kurzu.<sup>39</sup>

Tato situace se odrazila i na evropské scéně, kdy nestabilní mezinárodní měnová situace a postupná devalvace dolaru donutily v březnu roku 1973 státy sdružené v hadovi k tzv. opuštění tunelu. Přestože had zůstal zachován, tak z něj jednotlivé země vystupovaly a následně i vstupovaly zpět, až v něm nakonec zůstaly pouze měny silné (německá marka a dánská koruna). V následujících letech se stal tak had fakticky zónou marky, na jejíž stabilitu vázaly okolní země svou měnovou politiku, především ty, které měly s Německem úzké obchodní vztahy. Neúspěch hada měl dopad na celý koncept HMU

<sup>38</sup> LACINA, Lubor a kol. *Měnová integrace: Náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-560-5, str. 197-199.

<sup>39</sup> BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7, str. 384-385.

a i přes snahu ES Wernerův plán ztroskotat hned v první etapě. Názorů na důvod neúspěchu je mnoho. Mezi hlavní příčiny patří globální hospodářská krize, ideologické protiklady mezi francouzskými a německými zájmy, a hlavně to, že v 70. letech byly hospodářské rozdíly mezi zeměmi ES ještě příliš velké na to, aby se mezi jejich měnami udržely pevné měnové kurzy. I když ale Wernerova zpráva zdárného konce nedosáhla, tak posloužila v dalších letech jako dobrá inspirace, z níž vzešly další pokusy o vybudování HMU, které již byly úspěšnější.<sup>40</sup>

### **3.4 80. léta**

Po menší stagnaci evropského integračního procesu v 70. letech přichází na řadu období, které s sebou přináší užší spolupráci v rámci ES, nový měnový systém, který se stal jedním ze základních kamenů dnešní eurozóny, významný krok k dobudování vnitřního trhu a mimo jiné také další rozšíření ES o Řecko a následně Portugalsko a Španělsko.

#### **3.4.1 Evropský měnový systém**

Po pádu Brettonwoodského měnového systému v roce 1973 následovaného měnovými otřesy bylo přijato v roce 1978 rozhodnutí vytvořit propracovanější měnový systém, a sice evropský měnový systém (EMS).<sup>41</sup> Po definitivním potvrzení projektu Evropskou radou začal systém fungovat od 13. března roku 1979 a skládal se ze třech základních prvků, Evropské měnové jednotky (ECU), Úvěrového mechanismu a Evropského mechanismu směnných kurzů (ERM).

ECU byla umělá měna vytvořená v rámci EMS jako koš všech měn zúčastněných v tomto systému. Nejednalo se o obvyklou měnu, protože nebyla emitována a nebyla tudíž v oběhu. Podíl jednotlivých zemí v měnovém koši byl dán jejich ekonomickou silou (podíl na HDP Společenství, podíl na vzájemném zahraničním obchodu a podíl centrální banky na krátkodobé finanční podpoře). Každá národní měna měla svůj vztah definovaný vůči ECU, který však mohl být po vzájemné dohodě upraven. Byly taky stanoveny přípustné odchylky národních měn vůči ECU, ale jakmile dosáhly 75% své hodnoty, musela centrální banka dané země přistoupit ke stabilizaci, aby nebylo překročeno povolené rozmezí. I když nešlo o obvyklou měnu emitovanou centrální bankou (CB), rejstřík jejího použití se postupně

---

<sup>40</sup> LACINA, Lubor a kol. *Měnová integrace: Náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-560-5, str. 200-201.

<sup>41</sup> Největší zásluhu na vybudování EMS měl německý kancléř Helmut Schmidt a francouzský prezident Valér Giscard d'Estaing

rozšířil. Fungovala jako platební jednotka při transakcích mezi institucemi Společenství, dále při sestavování rozpočtu. K emisi obligací v ECU se rovněž uchýlovaly firmy, které se chtěly vyhnout ztrátám z kurzového pohybu. Také státní i mezinárodní obligace byly vydávány v ECU. Hodnota každé měny vyjádřené v ECU byla každý den přepočítávána a zveřejňována Evropskou Komisí.

V rámci úvěrových mechanismů se prováděly operace na podporu oslabených měn. Země, která se dostala do potíží při udržování dohodnutého směnného kurzu a při udržení vyrovnaní platební bilance, měla přístup k úvěrovým zdrojům různého druhu. „*U tzv. velmi krátkodobého financování (na 45 dní) si centrální banky navzájem půjčovaly zdroje k potřebným intervencím. U krátkodobé finanční podpory (na 3 měsíce s možným prodloužením) se úvěrové zdroje poskytovaly k překlenutí pasivní platební bilance. U střednědobé finanční pomoci (na 2-5 let) se úvěry poskytovaly zemím s vleklými potížemi v platební bilanci.*“<sup>42</sup>

Srdcem evropského měnového systému byl mechanismus směnných kurzů, systém společně řízených pevných, ale nastavitelných měnových kurzů. ERM (nyní EMR II) je otevřený všem zemím ES (nyní EU) a v průběhu let se jeho základna zvětšovala i zmenšovala, jak uvádí tabulka 3. 1. ERM stál na čtyřech základních prvcích, a sice mřížce odsouhlasených bilaterálních měnových kurzů, vzájemné podpoře, možnosti nového nastavení kurzu po jednomyslné shodě a měnové jednotce ECU.<sup>43</sup>

---

<sup>42</sup> HAD, Miloslav a Luděk URBAN. *Evropská společenství: první pilíř Evropské unie*. 2. rozš. a upr. vyd. Praha: Ústav mezinárodních vztahů, 2000. ISBN 80-85864-88-6, str. 93.

<sup>43</sup> BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7, str. 386-390.

**Tabulka 3.1: Členství zemí ES (EU) v ERM (ERM II)**

Staré členské země EU	Vstoupily	Opustily	Nové členské země EU	Vstoupily	Opustily
<b>Belgie</b>	1979	1999	<b>Slovinsko</b>	2004	2007
<b>Lucembursko</b>			<b>Litva</b>	2004	2015
<b>Nizozemsko</b>	1979	1999	<b>Estonsko</b>	2004	2011
<b>Německo</b>	1979	1999	<b>Lotyšsko</b>	2005	2014
<b>Francie</b>	1979	1999	<b>Slovensko</b>	2005	2009
<b>Irsko</b>	1979	1999	<b>Malta</b>	2005	2008
<b>Dánsko</b>	1979	x	<b>Kypr</b>	2005	2008
<b>Itálie</b>	1979 (1996)	1992 (1999)	<b>Česká republika</b>	x	x
<b>Španělsko</b>	1989	1999	<b>Polsko</b>	x	x
<b>Velká Británie</b>	1990	1992	<b>Maďarsko</b>	x	x
<b>Portugalsko</b>	1992	1999	<b>Rumunsko</b>	x	x
<b>Rakousko</b>	1995	1999	<b>Bulharsko</b>	x	x
<b>Finsko</b>	1996	1999	<b>Chorvatsko</b>	x	x
<b>Švédsko</b>	x	x			
<b>Řecko</b>	1998	2001			

Zdroj: vlastní zpracování z: BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7

Všechny měny ERM byly jedna k druhé fixovány s flukтуаčním pásmem  $\pm 2,25\%$  okolo centrální parity. Některé země si mohly zvolit širší rozpětí, jako třeba Itálie, později Španělsko, Velká Británie a Portugalsko. Obrana jakékoliv bilaterální parity vyžadovala, aby centrální banky intervenovaly na devizových trzích, nakupovaly slabou a naopak prodávaly silnou měnu. Tento systém byl ryze evropský, žádná měna v něm neměla nijak speciální úlohu a na odpovědnosti za udržení každého bilaterálního měnového kurzu se podílely jak měny silné, tak i ty slabé.<sup>44</sup>

V první polovině 80. let, tedy v období konsolidace, bylo potřeba měnové kurzy členských měn poměrně často upravovat, v pozdějších letech bylo úprav méně. Od roku 1987 se systém ustálil a představoval skutečný systém fixních kurzů. To ale na druhou stranu udělalo systém příliš rigidním a náchylnějším ke spekulativním útokům, které vyvrcholily v 90. letech, viz kapitola 3.5.

<sup>44</sup> BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7, str. 386-390.

### 3.4.2 Delorsova zpráva

Relativní úspěch EMS podnítil ve druhé polovině osmdesátých let Evropskou Komisi k novým krokům směrem k vytvoření úplné měnové unie s jedinou společnou měnou a centrální bankou. Na setkání hlav států 27. a 28. června roku 1988 v Hannoveru udělila Evropská rada mandát výboru expertů pod vedením tehdejšího předsedy Komise Jacquesa Delorse k tomu, aby po důkladném přezkumu předložil návrh na konkrétní etapy vybudování měnové unie. Tzv. Delorsova zpráva byla předložena 12. dubna roku 1989 a předpokládala založení měnové unie, stejně jako Wernerova zpráva, ve třech etapách.<sup>45</sup>

První etapa měla začít 1. července roku 1990 a v té době mělo dojít k přijetí mnoha přípravných kroků včetně dobudování vnitřního trhu, viz kapitola 3.4.3. Dále bylo jasné, že Společenství má zájem o prohlubování v oblasti měnové integrace. Proto bylo důležité v první fázi svolat mezinárodní konferenci, která by vyřešila sporné otázky a předložila návrh konkrétních legislativních změn. Výsledkem této konference a dalších náročných a zdoluhavých jednání byla mezinárodní smlouva, která měla Společenství povznést na integrační stupeň hospodářské a měnové unie.<sup>46</sup>

### 3.4.3 Jednotný evropský akt

V pozadí měnové spolupráce se v 80. letech udál významný krok směrem k dalšímu stupňům ekonomické integrace, konkrétně k vybudování vnitřního trhu, tedy místa, kde budou osoby, služby, zboží a kapitál volně proudit bez omezení. Jednotný evropský akt (JEA) byl podepsán 17. února roku 1986 za účelem dát evropské integraci nový impuls a dokončit realizaci vnitřního trhu. Platnost nabyl 1. července roku 1987.

Přijetí aktu předcházelo mnoho událostí a jednou z hlavních bylo vydání Bílé knihy o vnitřním trhu z roku 1985, na níž má lví podíl předseda Komise, Jacques Delors, o kterém bylo pojednáno výše. Tento dokument obsahuje téměř 300 zákonodárných opatření, která jsou nezbytná pro dokončení vnitřního trhu, především nutnost odstranit překážky volného pohybu 4 svobod, a sice překážky technické, fyzické i daňové. Dobudování vnitřního trhu pak bylo naplánováno do konce roku 1992.

Mimo odstranění překážek si JEA kladl i další cíle, jako jsou posílení role Evropského parlamentu, změna společného celního sazebníku a JEA ustanovil Evropskou radu,

---

<sup>45</sup> LACINA, Lubor a kol. *Měnová integrace: Náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-560-5, str. 207-211.

<sup>46</sup> DĚDEK, Oldřich. *Doba eura: úspěchy i nezdary společné evropské měny*. Praha: Linde Praha, 2014. ISBN 978-80-7201-933-5, str. 143-147.

kteřá je složena z hlav států. Dále se řešil princip kvalifikované většiny, protože ES již mělo 12 členů a bylo složité hlasovat jednomyslně. Proto určil oblasti, kde se bude hlasovat kvalifikovanou většinou. Tento dokument s sebou tedy přinesl první rozsáhlou revizi Římských smluv a to v mnoha oblastech.<sup>47</sup>

### 3.5 90. léta

Po událostech z 80. let bylo jasné, že nové desetiletí s sebou přinese hodně změn. Podle JEA měl být vybudován jednotný vnitřní trh, na základně Delorovy zprávy měly proběhnout všechny tři etapy budování HMU, na jejichž konci měla stát společná měna, a evropský integrační proces se tak měl posunout k dalšímu stupni, a sice formativní hospodářské a měnové unii. Ani tyto procesy neprobíhaly bezproblémově, protože začátkem 90. let se Evropa ocitla ve vážné měnové krizi.

Co se týče teorie optimální měnové oblasti, tak ta se dostala do popředí zájmu ES, protože bylo jasné, že má-li ES vytvořit měnovou oblast s jednou měnou, která bude fungovat a zajišťovat svým členům stabilitu a dobré podmínky, bude třeba, aby plnila jistá kritéria. V souvislosti s touto problematikou vydala Evropská komise v roce 1990 rozsáhlý dokument s názvem „One market, one money“<sup>48</sup>, který se zabývá veškerými náklady a přínosy, kritérii OCA a dalšími oblastmi, které s optimální měnovou oblastí úzce souvisí.

#### 3.5.1 Předkrizové období

I když měnová krize vyvrcholila až v letech 1992-1993, tak první náznaky toho, že něco nebude v pořádku, jsou vykazovány už o desítky let dříve. V době fungování EMS docházelo k novým nastavením centrálních parit, hlavně v první polovině 80. let. Většina z těchto přenastavení se odehrála uprostřed vážných tržních turbulencí. Důvodem je to, že porušením principu nedosažitelné trojice<sup>49</sup> usilovala většina zemí o zachování nezávislé měnové politiky. Až do poloviny 80. let docházelo k udržování kontroly pohybu kapitálu v zemích náchylných k devalvací měny, takže bylo možné provádět nezávislou měnovou politiku i přes rozdílné míry inflace. Jak ukazuje graf 3.1, tak míry inflací se v 70. a 80. letech

---

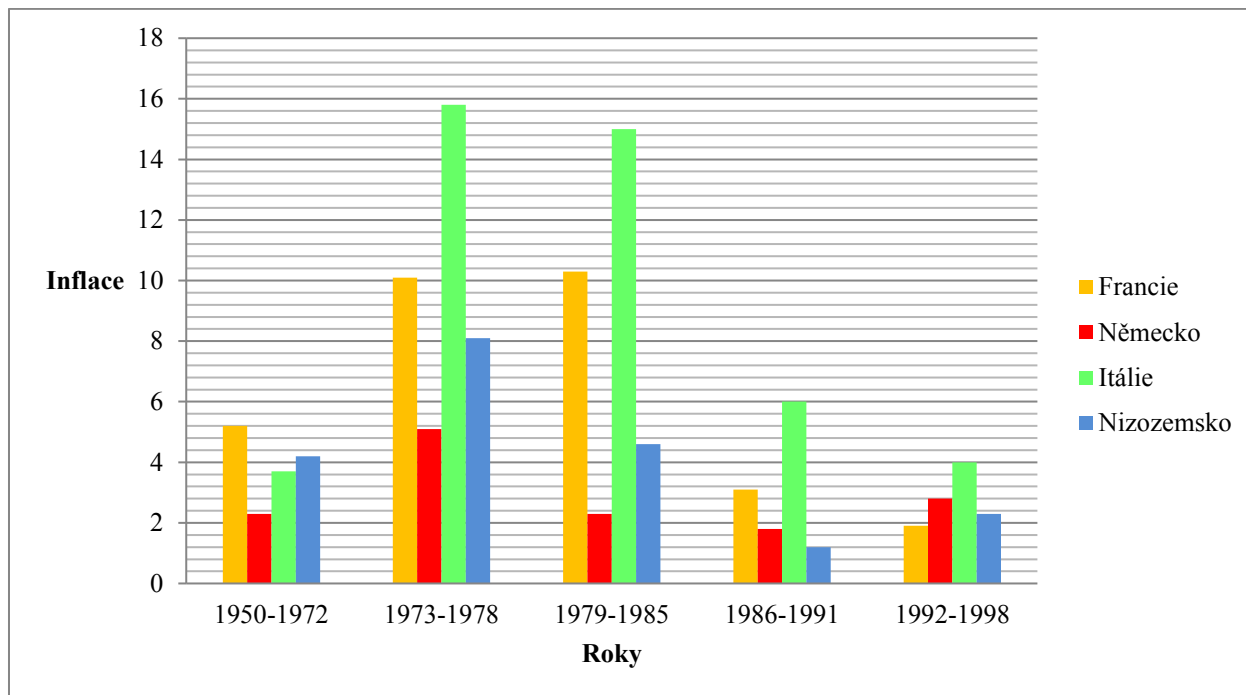
<sup>47</sup> EUR-Lex: Access to European Union law. *Jednotný evropský akt* [online]. 2010 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=URISERV%3Axy0027>

<sup>48</sup> European Commission. *One market, one money: An evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union*. [online]. 1990 [cit. 2017-03-05]. Number 44. 341 s. ISSN 0379-0991.

<sup>49</sup> Nedosažitelná trojice se skládá z úplné kapitálové mobility, fixního měnového kurzu a nezávislé měnové politiky. Podstata spočívá v tom, že pouze dva ze tří uvedených jevů mohou fungovat současně. Více viz kapitola 2.7.

rozcházel se hlavně z důvodu ropných šoků, které se odehrály v 70. letech. V tomto případě byla nová nastavení centrálních parit nutná k znovuoobnovení konkurenceschopnosti.<sup>50</sup>

**Graf 3.1: Míra inflace ve vybraných zemích**



Zdroj: vlastní zpracování z: BALDWIN, Richard E. a Charles WYPLOSZ. *Ekonomie evropské integrace*. 4. vyd. Přeložil Stanislav ŠAROCH. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4568-8

Země se snažily své míry inflace sblížovat a konvergovat k nejnižší míře. Normou se stalo Německo, kterému se po mnoho let dařilo udržet inflaci na nízké míře. Dá se říct, že německá měnová politika se stala standardem ERM a ostatní země se de facto vzdaly své autonomní měnové politiky. Míry inflace se tedy začaly sblížovat, protože všechny centrální banky napodobovaly Bundesbanku. Tím se ale systém, který měl být od začátku symetrický, stal nesouměrným. Země totiž nesly v nelibosti vedoucí postavení Bundesbanky, a když se de facto vzdaly nezávislé národní politiky, požadovaly, aby se o ni mohly dělit společně a měly také své pravomoci. Německo se naopak samozřejmě nechtělo vzdát svého dobrého postavení v rámci ERM, ale nakonec přistoupilo na politickou dohodu, měnová unie výměnou za jeho znovusjednocení s východním Německem.

Ačkoliv se v následujících letech inflace sblížovaly, tak byly země, kterým se to moc nedařilo. Pro země, jako Itálie, Portugalsko nebo Španělsko představa pevného měnového kurzu velké nebezpečí ztráty jejich konkurenceschopnosti a náchylnost ke spekulativním

<sup>50</sup> BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7, str. 389-390



útokům. Znovusjednocení Německa s sebou přineslo vysoké náklady, vyšší inflaci, kdy východoněmecké mzdy musely být pozvednuty na úroveň vyšší, která ale neodpovídala produktivitě východoněmeckých firem. Na to reagovala Bundesbanka zvýšením své úrokové sazby. Ostatní centrální banky se rozhodly ponechat si alespoň nějakou nezávislost a v takové politice nepokračovat. Výsledkem porušení principu nedosažitelné trojice bylo rozpoutání spekulativních útoků na země, které ztratily svou konkurenceschopnost.

### **3.5.2 Krize z let 1992-1993**

Projekt měnové unie byl paradoxně tou poslední kapkou k vyvrcholení krize, která v letech 1992-1993 udeřila. Maastrichtská smlouva, která měla být významným krokem v evropské integraci, byla podepsána v prosinci roku 1991 a postupně musela být ratifikována ve všech členských státech. První země, která ratifikační proces zahájila, bylo Dánsko, kde se hlasuje podle zákona o všech mezinárodních smlouvách v referendu. Tady nastal první velký problém, protože z mnoha různých důvodů Dánové smlouvu zamítli a nadpoloviční většina jí nedala svou důvěru. Protože Smlouva obsahovala ustanovení, že musí být ratifikována ve všech zemích, jinak je neplatná, byla Maastrichtská smlouva v podstatě passé již v polovině roku 1992, kdy tvrdě narazila v Dánsku. Nicméně to nebylo všechno. Francie zanedlouho uspořádala referendum o ratifikaci rovněž, a i když byla nadpoloviční většina pro, tak výsledky nebyly nijak uspokojivé a to znepokojilo devizové trhy. Okamžitě tak byly zahájeny spekulativní útoky na v té době silně nadhodnocenou italskou liru a britskou libru, která byla rovněž nadhodnocená.

Centrální banky silných měn se rozhodly intervenovat a podpořit italskou a britskou centrální banku. V druhé polovině roku 1992 byly ale útoky tak silné, že i Bundesbanka uznala, že neomezené intervence nejsou vhodné a zastavila svou podporu. Lira a libra tak opustily ERM a finanční trhy usoudily, že ERM je daleko křehčí, než se doposud mohlo zdát. Spekulativní útoky se přesunuly na měny Irska, Portugalska a Španělska a každá z nich musela být dvakrát devalvována. V problémech se ocitla také Belgie, Dánsko a Francie, přestože inflace v těchto zemích konvergovala k inflaci v Německu a jejich měny nebyly nadhodnoceny. V létě roku 1993 bylo na devizových trzích použito obrovské množství devizových rezerv, ale spekulace stále neutichly. Aby byl princip ERM dodržen a měnové

autority si udržely nadále svou tvář, přijaly nové, dosud nevídaně široké flukтуаční pásmo, a sice  $\pm 15\%$ . Přísný ERM byl tak u konce.<sup>51</sup>

### 3.5.3 Pokrizové období

Poté, co maastrichtská smlouva neuspěla v dánském referendu, bylo třeba ji upravit, aby dánský lid smlouvu napodruhé přijal. To se také stalo a tak smlouva nakonec byla úspěšně přijata, 1. listopadu roku 1993 také nabyla svou platnost a tímto datem také oficiálně vznikla Evropská unie. Tato smlouva dala mimo jiné projektu hospodářské a měnové unie jasnou tvář, kdy určila, že projekt bude probíhat ve třech etapách, jak již zmiňovala Delorsova zpráva, nejzazší termín pro dokončení HMU byl stanoven na 1. ledna 1999, byla zformulována konvergenční kritéria, která musí členská země splnit, aby se mohla připojit k eurozóně, a také byla jasně dána institucionální podoba budoucí měnové unie, v čele s Evropskou centrální bankou (ECB).<sup>52</sup>

**Tabulka 3.2: Konvergenční kritéria**

<b>Kritérium cenové stability</b>	průměrná roční inflace nesmí překročit o více než 1,5 procentního bodu průměrnou roční inflaci tří zemí, který vykazují nejlepší výsledky v oblasti cenové stability
<b>Kritérium stability kurzu měny a účasti v ERM II</b>	dva roky před vstupem do měnové unie se kandidátská země musí účastnit ERM II a v této době nesmí dojít k devalvaci měny
<b>Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb</b>	dlouhodobá nominální úroková míra nepřesáhne o více než 2 procentní body průměr tří zemí s nejlepšími výsledky týkajícími se cenové stability
<b>Kritérium dlouhodobě udržitelného stavu veřejných financí</b>	znamená, že na danou zemi se nevztahuje rozhodnutí o nadměrném schodku. Kritérium má dvě části:
	<div> <b>kritérium veřejného deficitu</b> <div>podíl deficitu státního rozpočtu nesmí překročit 3% HDP</div> </div> <div> <b>kritérium veřejného dluhu znamená</b> <div>podíl veřejného dluhu na HDP nesmí překročit 60%</div> </div>

Zdroj: vlastní zpracování z: Česká národní banka. *Kritéria konvergence* [online]. 2015 [cit. 2015-11-02]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/mezinarodni\\_vztahy/cr\\_eu\\_integrace/eu\\_integrace\\_04.html](https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_04.html)

Pokrizový evropský měnový systém, který byl schválen v roce 1993, se jen málo lišil od režimu plovoucích měnových kurzů. Bilaterální parity mohly fluktuovat v rámci 30%,

<sup>51</sup> BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7, str. 390-394

<sup>52</sup> Ministerstvo financí Česká republika: Zavedení eura v České republice. Maastrichtská smlouva [online]. 2014 [cit. 2016-09-30]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/maastrichtska-smlouva>

což jsou velmi široké hranice a tak není divu, že tento systém „fungoval“ bez větších problémů. ERM se stal velmi důležitým, neboť maastrichtská smlouva, která určovala podmínky vstupu do eurozóny, požadovala, aby potenciální kandidát strávil v ERM nejméně dva roky před vstupem do eurozóny a v tomto období nesmí dojít k devalvaci měny. To znamená, že ERM byl takzvanou dočasnou branou vstupu do měnové unie.<sup>53</sup> Později byl však nahrazen systémem ERM II, jehož pravidla fungování byla schválena v prosinci roku 1996 na summitu Evropské rady v Dublinu. V činnost byl uveden 1. ledna roku 1999, tedy současně se vznikem eurozóny.

### 3.6 Euro na scéně

Když už byla jasně definována konvergenční kritéria, která země musela plnit, aby se mohla stát součástí eurozóny a byl jasně daný termín zahájení třetí etapy HMU, bylo ještě nutné vymyslet, jak se vlastně nová měna bude jmenovat. O názvu euro bylo jasno po prosincovém zasedání Evropské rady v Madridu v roce 1995.

V roce 1999 tedy hospodářská a měnová unie dospěla do své třetí fáze, a tak některé země EU (Belgie, Nizozemsko, Lucembursko, Itálie, Francie, Německo, Irsko, Rakousko, Finsko, Portugalsko a Španělsko) vyměnily své národní měny za euro, samozřejmě za předpokladu, že splnily všechny potřebné podmínky. V tomto roce bylo euro v oběhu pouze bezhotovostně. K těmto zemím se v roce 2001 připojilo také Řecko, které si ovšem k úspěšnému vstupu dopomohlo zfalšováním údajů o tamní ekonomické situaci. V roce 2002 se dostalo euro do oběhu také v hotovostní formě a země eurozóny měly dostatek času na výměnu národního oběživa za nové bankovky a mince. V roce 2007 se stalo třináctým členem Slovinsko, následováno roku 2008 Maltou a Kypr. Naši sousedé ze Slovenska rovněž neotáleli a euro na svůj trh přivedli v roce 2009. V roce 2011 se stalo dalším členem Estonsko, následováno svými „pobaltskými kamarády“ Lotyšskem, které se připojilo v roce 2014 a Litvou, která se stala dosud posledním členem eurozóny v roce 2015. Počet členů eurozóny je tak k dnešnímu dni na čísle devatenáct. Všechny země, kromě Dánska a Velké Británie<sup>54</sup>, které mají stanovenou výjimku ze zákona, mají povinnost v následujících letech euro přijmout jako svou národní měnu.<sup>55</sup>

---

<sup>53</sup> BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7, str. 390-394

<sup>54</sup> Švédsko sice stejnou výjimku ze zákona jako Velká Británie a Dánsko nemá, nicméně má uzavřené tzv. gentlemanské dohody, takže euro přijmout rovněž nemusí.

<sup>55</sup> DĚDEK, Oldřich. *Doba eura: úspěchy i nezdary společné evropské měny*. Praha: Linde Praha, 2014. 336 s. ISBN 978-80-7201-933-, str. 152-161

### 3.7 Krize z roku 2008

Evropská měnová unie měla dobré startovací podmínky. Ekonomická situace téměř všech zemí byla růstová, země byly více méně eurooptimistické a měnová integrace postupovala rychlým tempem. I když už na začátku bylo jasné, že eurozóna není optimální měnovou oblastí, protože heterogenita členských zemí byla velká, tak světovou ekonomiku nesužovala žádná krize ani jiné rozsáhlejší problémy. První desetiletí eura tedy vytvářelo dojem, že eurozóna je funkční a úspěšný projekt. Nicméně jak bude popsáno ve 4. kapitole, tak eurozóna při svém vzniku nebyla optimální měnovou oblastí a ani k ní nesměřovala. Přetrvávaly rozdíly v konkurenceschopnosti, kapitál byl sice mobilní a proudil do ekonomik, které nabízely vyšší úrokový výnos, ale za cenu vyššího rizika. Některé země eurozóny nevyužily „dobrých časů“ ke konsolidaci veřejných financí, a tak místo snižování strukturálních schodků a veřejných dluhů utrácely. Zlomový okamžik nastal v roce 2008, kdy se drtivá většina ekonomik začala potýkat s vážnými problémy, které způsobila ekonomická krize.<sup>56</sup>

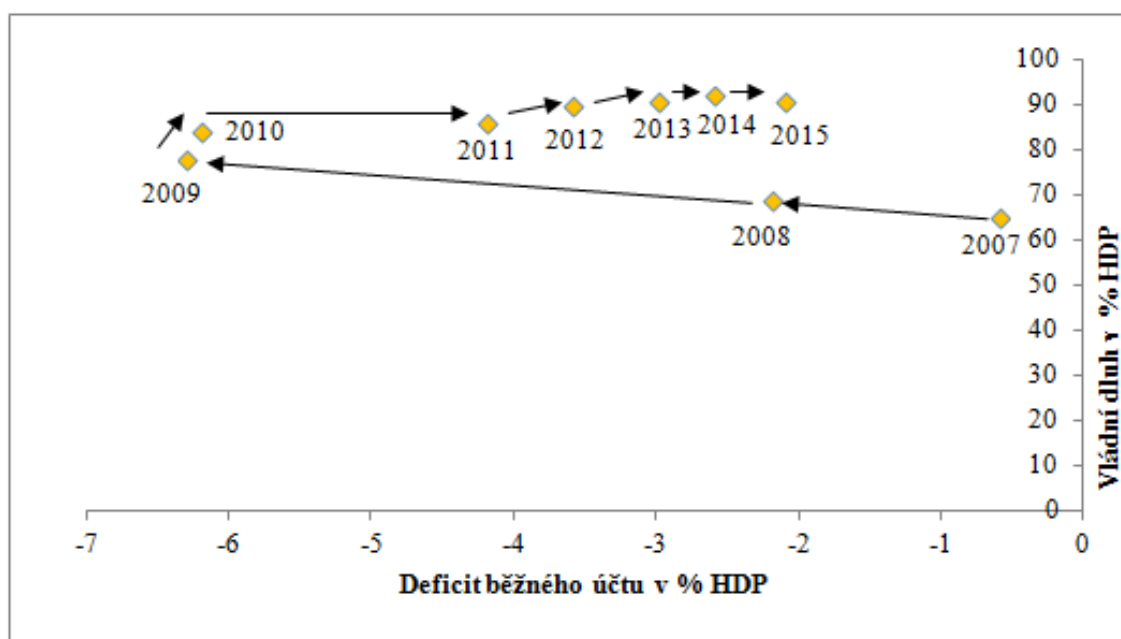
Tato původně finanční krize vypukla ve Spojených státech amerických, ale rychle se rozšířila do dalších ekonomik, protože trhy všech zemí jsou v dnešní době velmi globalizované. Prvotně byl zasažen jen finanční sektor, ale postupně se krize přelila i do reálné ekonomiky, čímž vznikla krize hospodářská a s ní spojená krize dluhová. Počátky krize sahají k začátku 21. století, ale poslední kapkou bylo splasknutí realitní bubliny na amerických finančních trzích, mnoho bank se kvůli klientské neschopnosti splácet dostalo do potíží, a protože finanční trhy jsou velmi globalizované, tak se špatná situace okamžitě přelila i na evropský kontinent. Mnoho zemí eurozóny se dostalo do enormních problémů, ze kterých se dodnes stále vzpamatovávají. Jak ukazuje graf 3.2, tak od roku 2007 do roku 2009 vzrostl průměrný vládní deficit v eurozóně o téměř 6,5% HDP a vládní dluh o necelých 15%.<sup>57</sup>

---

<sup>56</sup> Česká národní banka. *Krize eurozóny* [online]. 2012 [cit. 2017-03-07]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro\\_media/konference\\_projevy/vystoupeni\\_projevy/download/singer\\_20121026\\_cife.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20121026_cife.pdf)

<sup>57</sup> DĚDEK, Oldřich. *Doba eura: úspěchy i nezdary společné evropské měny*. Praha: Linde Praha, 2014. 336 s. ISBN 978-80-7201-933-, str. 179-196.

**Graf 3.2: Průměrný deficit běžného účtu a vládního dluhu v eurozóně**



Zdroj: vlastní zpracování z: Eurostat [online]. 2017 [cit. 2017-03-07]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/>

Většina ekonomů se domnívá, že krize na poli Evropské unie, potažmo eurozóny, je především krizí politickou, a je tedy výsledkem chybných politických rozhodnutí. Hlavní příčina je shledávána ve velké heterogenitě zemí eurozóny už od začátku jejího vzniku. Jak již bylo zmíněno a bude blíže popsáno ve čtvrté kapitole, tento problém má souvislost především s tím, že eurozóna nikdy nebyla a v dohledné době nejspíš ani nebude optimální měnovou oblastí, takže projekt měnové unie je spíše politický, než ekonomický.

### 3.7.1 Situace v zemích PIIGS

Země, na kterých se ekonomická krize podepsala velmi významně, jsou schována v akronymu PIIGS a zastupuje je Portugalsko, Irsko, Itálie, Řecko a Španělsko. Ne všechny země se ale potýkají se stejnými problémy.

V případě Portugalska nečinnil největší problém úpadek bank a s tím spojená bankovní krize, ale spíše úpadek mezinárodního obchodu. Schodek mezinárodního obchodu mezi lety 2010 a 2011 se došplhal do výše 8,75% HDP, což je v kontextu celé EU nejhorší výsledek. Dále se Portugalsko potýkalo s hlubokým deficitem platební bilance, takže schodek MO nemohl být pokryt přílivem investic.

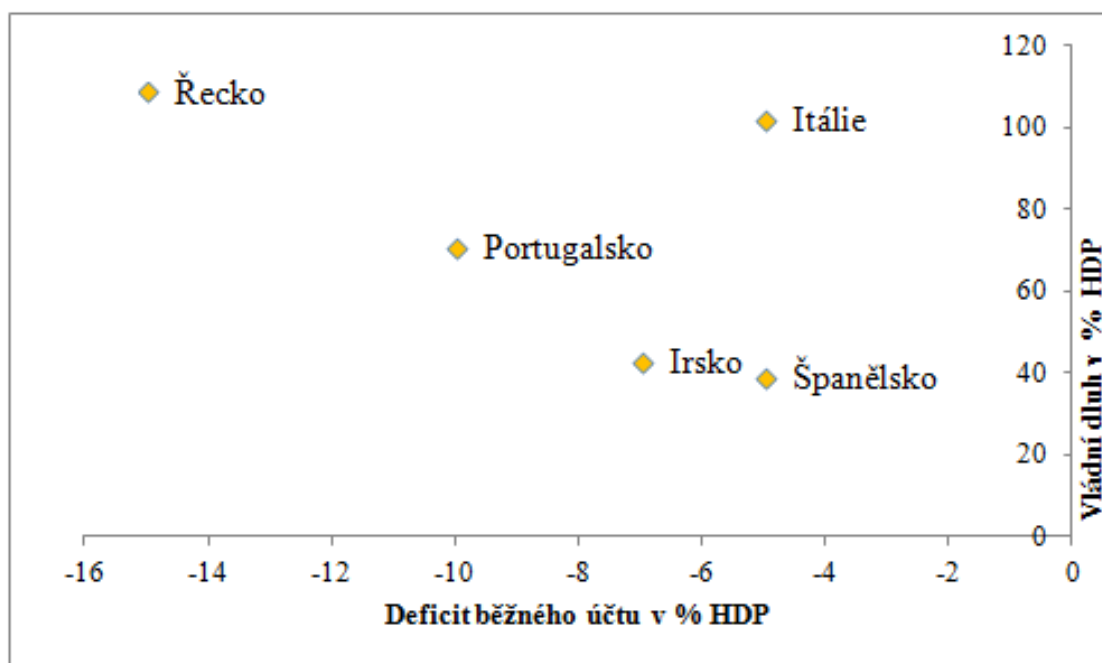
Irsko bylo vždy považováno za výkonnou ekonomiku. Irsko lákalo investory nízkým daňovým zatížením a dobrým podnikatelským prostředím. V Irsku ale bylo poskytováno velké množství úvěrů, v předkrizovém období to bylo až 250% HDP. Problém byl tedy obdobný jako v USA, došlo ke splasknutí bubliny na trhu nemovitostí a hypoték. Problém se ale týkal

soukromého sektoru, kde je viditelný velký rozdíl například v porovnání s Řeckem, které financovalo státní rozpočet pomocí úvěrů.

Co se týče další země, Itálie, tak ta měla už delší dobu problémy s vládním dluhem. Ten v 90. letech dosahoval dokonce k hodnotám 125% HDP, ale s ohledem na vznik eurozóny musela Itálie tuto hodnotu vylepšit. I když se začal vládní dluh snižovat, tak se stále pohyboval okolo 100% HDP, což je vysoká hodnota a tak Itálie, i když dosáhla zlepšení, stále narušovala stabilitu eurozóny. Krize a s ní spojená recese s sebou přinesly problémy s krachy bank, a tak se zadlužení země rok od orku prohlubuje, až v roce 2015 dosáhlo hodnoty přes 130% HDP.

Španělsko nikdy velké problémy s výší vládního dluhu nemělo, jak dokládá graf 3.3. Španělsko se ale dlouhodobě vyznačuje regulací pracovního trhu, což znemožňuje efektivní ekonomický růst. S tím souvisí vysoká nezaměstnanost, která Španělsko trápí již dlouhou dobu a je způsobena z velké části silnou rolí odborů na trhu práce. Příčina krize je obdobná jako u Irska a USA, kde hlavní příčinou bylo poskytování levných úvěrů. Po splasknutí bubliny ale došlo k dalšímu nárůstu nezaměstnanosti, jejíž hodnota dnes přesahuje 20%, a také prudký nárůst vládního dluhu, který v roce 2015 dosahoval téměř 100% HDP.<sup>58</sup>

**Graf 3.3: Deficity běžného účtu a vládní dluhy v roce 2008**



Zdroj: vlastní zpracování z: Eurostat [online]. 2017 [cit. 2017-03-07]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/>

<sup>58</sup> KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: důsledky hospodářské recese a co bude dál*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 266 s. ISBN 978-80-247-3583-2.

Poslední zemí, která se dodnes potýká s velkými problémy a není vůbec jasné, jestli se z nich vůbec kdy dokáže oklepat, je Řecko. Situace Řecka je velmi zajímavá, protože Řecko mělo nakročeno k tomu, aby se stalo stabilní a fungující ekonomikou. V 70. letech bylo Řecko perspektivní zemí. Prožívalo růst a bylo takřka bez dluhů. Průmysl představoval 30% HDP, podíl zemědělství klesal a Řecko mělo šanci přilákat mezinárodní investory a vybudovat slušnou průmyslovou základnu. Během první poloviny 70. let byla ale země ekonomicky uzavřená vinou vojenské diktatury a později nebyli investoři vítáni z ideologických důvodů, které připomínaly tehdejší socialistické Československo (bylo nepřijatelné, aby si cizí kapitalisté přivlastňovali nadhodnotu vytvořenou našimi dělníky).

V roce 1981 vstoupilo Řecko do EHS. Rostly příjmy pracujících, farmáři získali objemný zdroj příjmů z evropských dotací. Toto ovšem utlumilo tlak na růstu produktivity práce. V 90. letech činily evropské dotace 45% farmářských příjmů. Protože ale nebyl kladen tlak na efektivitu, velkou část příjmů zemědělci utratili na spotřebu a o rozvoj podnikání se nestarali.

Další masivní objem dotací Řecko dostávalo na tzv. kohezní účely, aby dosáhlo výkonnosti západních ekonomik. Řecko dostávalo do roku 2006 na dotacích 2,5 – 3 % HDP. To mělo za následek, že se nafoukl objem peněz v ekonomice. Byl velký tlak na mzdy a náklady a Řecko během 80. let ztratilo výhodu levné ekonomiky.

V 90. letech předseda vlády Andreas Papandreu nafoukl státní dluh z 22,9% na neuvěřitelných 112,2 % HDP. Chtěl, aby se jeho voliči měli dobře a o splácení nechtěl se starat budoucí generace (což se právě děje).<sup>59</sup>

V roce 2001 vstoupilo Řecko do eurozóny, ale to jen díky tomu, že zfalšovalo své údaje o velikosti rozpočtového deficitu. Velkým nákladem pro Řeckou ekonomiku bylo také pořádání olympijských her v roce 2004. Pár měsíců před olympiádou nebyla hotova řada staveb a urychlené dokončení způsobilo další náklady a zadlužení země. V letech 2005-2009 se řecká vláda snažila oživit svou ekonomiku snížením daní a investičními pobídkami, což vyústilo ve velkou disproporci mezi příjmy a výdaji řeckého státu. Po propuknutí světové finanční krize byly v Řecku zasaženy dvě tradiční odvětví – turismus a doprava. V roce 2009 dosáhl rozpočtový deficit 15,4% HDP a zadlužení dosáhlo 126% HDP. V následujících letech bylo Řecko takřka závislé na půjčkách a záchranných úvěrech od EU a MMF.

---

<sup>59</sup> Peníze.cz. *Jak Řecko přišlo k dluhům* [online]. 2015 [cit. 2015-11-03]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/svetova-ekonomika/299265-jak-recko-prislo-k-dluhum>

Tristní situace Řecka vygradovala před dvěma lety, kdy Řecku přestaly docházet peníze na důchody ale také na splacení půjček. Řecka balancovalo na velmi tenké hraně, kdy pád do propasti by znamenal odchod z eurozóny. Nakonec ale po dlouhých debatách a ústupech z obou stran odkývali ministři financí zemí eurozóny (pro přijetí byl nutný souhlas všech) v pořadí už třetí záchranný program ve výši 86 miliard eur. Od Řecka se zase na oplátku očekávají reformy, zvyšování daní a změna důchodového systému.<sup>60</sup>

### 3.7.2 Mechanismy na udržení stability v eurozóně

Už před vypuknutím třetí etapy HMU bylo jasné, že bude potřeba zajistit, aby země, které vstoupí do eurozóny a splní tedy konvergenční kritéria, dodržovala určitou fiskální zodpovědnost.

Roli hlavního koordinačního mechanismu měl sehrát Pakt stability a růstu, kdy jeho hlavním cílem bylo, aby země, které vstoupí do třetí fáze HMU, i nadále plnily kritéria dlouhodobě udržitelného stavu veřejných financí. Pakt byl schválen v roce 1997, ale už v roce 2001 ho porušilo Portugalsko, když neplnilo jedno z konvergenčních kritérií. Nadměrné deficity ale vykazovalo i Německo a Francie. Pravděpodobně i kvůli tomu, že dvě velké evropské mocnosti nebyly schopny Pakt dodržovat, došlo v roce 2005 k revizi, prodloužila se lhůta pro nápravná opatření a rozšířil se okruh výjimečných okolností, kdy lze dosáhnout nadměrného schodku. Co se týče „no bail-out“ klauzule, která měla zajistit neposkytnutí pomoci zemi, která se dostane do potíží vlastní nedisciplinovanou politikou, tak byla porušena v roce 2010 v případě problémového Řecka a následně o pomoc zažádalo i Irsko, Portugalsko, Španělsko a Kypr.

Zkušenosti s nedostatečně konsolidovanými veřejnými financemi na úrovni členských států následně vedly k výraznému zpřísnění Paktu a k posílení koordinace fiskálních politik. První vlna se udála v rámci tzv. šestibalíčku (*Six-Pack*), který nabyl účinnost v prosinci 2011. Následovala druhá vlna v podobě tzv. dvojbalíčku (*Two-Pack*), který nabyl účinnost v květnu 2013.<sup>61,62</sup>

Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii, jinak nazývaná Fiskální úmluva, je dalším projevem snah o posílení rozpočtové odpovědnosti v eurozóně.

---

<sup>60</sup> Echo24.cz. *Eurozóna odklepla novou pomoc Řecku: 86 miliard eur* [online]. 2015 [cit. 2015-11-04]. Dostupné z: <http://echo24.cz/a/iPDmQ/eurozona-odklepla-novou-pomoc-recku-86-miliard-eur>

<sup>61</sup> Euroskop.cz. *Kořeny a průběh krize eurozóny* [online]. 2015 [cit. 2015-11-03]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koreny-a-prubeh-krize-eurozony/>

<sup>62</sup> Ministerstvo financí České republiky: *Zavedení eura v České republice. Pakt stability a růstu* [online]. 2013 [cit. 2017-03-09]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/pakt-stability-a-rustu>



Účinnost nabyla 1. ledna 2013 a vztahuje se v plném rozsahu jen na členy eurozóny, i když podepsat ji mohou i nečlenské státy. Fiskální úmluva přichází jen s dílčími změnami nad rámec pravidel, které se staly součástí zpřísněného Paktu stability a růstu. Novátorská je však svou myšlenkou, aby členské státy EU převzaly do své národní legislativy nástroje, které unijní instituce mohou využívat při vymáhání fiskální disciplíny, a osvojily si je tak jako své vlastní normy rozpočtového chování.<sup>63</sup>

S těmito snahami zaměřenými na prevenci a řešení finančních krizí sílil tlak také na sladění vnitrostátních hospodářských cílů s cíli EU. Z těchto důvodů byl v roce 2010 na úrovni EU zaveden Evropský semestr, jehož první cyklus proběhl v roce 2011. Ten spočívá v předkládání plánů rozpočtových politik a plánů strukturálních reforem k posouzení na úrovni EU, odkud se státům vrátí hodnocení ze strany Evropské komise a doporučení pro hospodářskou politiku ze strany Rady EU. Cílem tohoto cyklu koordinace je zajistit, aby členské státy zohlednily daná reformní doporučení při schvalování svého rozpočtu na nadcházející rok.<sup>64</sup>

### **3.7.2 Záchranné mechanismy**

Po vypuknutí krize byla většina zemí ochromena a potýkala se s vážnými finančními problémy. Proto se hlavní představitelé EU rozhodli zemím pomoci skrz tzv. záchranné mechanismy.

Od května roku 2010 byly v provozu dva dočasné mechanismy, a sice Evropský mechanismus finanční stabilizace (EFSM) a Evropský nástroj finanční stability (EFSF). První z uvedených, tedy EFSM zmocňoval Evropskou komisi uvolnit finanční prostředky formou emise dluhopisů, které jsou kryty rozpočtem EU. Celkový objem půjček byl stanoven na 60 mld. EUR a finanční pomoc z něj získalo Irsko a Portugalsko. Druhý záchranný mechanismus, tedy EFSF, působil jako samostatná instituce, která získávala peníze prostřednictvím emisí obligací a jiných dluhových cenných papírů na kapitálovém trhu. Takto získané peníze byly kryty státy eurozóny podle dohodnutého klíče. Při svém založení činila finanční kapacita 440 mld. EUR, v červnu roku 2011 byla zvýšena na 780 mld. EUR. Z tohoto finančního zdroje nejvíce čerpalo Irsko, Portugalsko, Řecko a také Španělsko.

---

<sup>63</sup> Ministerstvo financí České republiky: Zavedení eura v České republice. *Fiskální úmluva* [online]. 2014 [cit. 2017-03-09]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/fiskalni-umluva>

<sup>64</sup> Hospodářské noviny. *Eurozóna má (další) nástroj na hlídání národních rozpočtů* [online]. 2013 [cit. 2017-03-09]. Dostupné z: <http://evropske-hodnoty.blog.ihned.cz/c1-61372000-eurozona-ma-dalsi-nastroj-na-hlidani-narodnich-rozpocetu>

V roce 2013 nahradil oba tyto dočasné záchranné mechanismy Evropský stabilizační mechanismus (ESM). Ten vznikl na základě mezivládní smlouvy mezi státy eurozóny a je považován za mezinárodní finanční instituci. Tato instituce bude napomáhat k zajištění stability v eurozóně. Celkový upsaný kapitál byl stanoven na 700 mld. EUR a na akcionářské země byl rozpočítán podle upraveného klíče pro splacený kapitál ECB s dočasným zvýhodněním hospodářsky méně vyspělých členů. Splacený kapitál činil 80 mld. EUR, čistá zápůjční kapacita tvořila 500 mld. EUR kvůli zajištění dobrého ratingového ohodnocení. Zatím z něj čerpal země jako Španělsko, Kypr a Řecko.

Poslední, i když to není přímo záchranný mechanismus, ale s ekonomickou krizí v eurozóně úzce souvisí, je bankovní unie. Ta představuje systém bankovního dohledu a řešení krizí bank na úrovni EU a funguje na základě celoevropských pravidel. Jejím hlavním cílem je zajištění bezpečnosti a spolehlivosti bankovního sektoru v eurozóně a celé EU a zabezpečení, aby se úpadek bank řešil bez nutnosti využít peníze daňových poplatníků a s minimálním dopadem na reálnou ekonomiku. Bankovní unie se skládá ze tří základních prvků. Prvním z nich je jednotný soubor pravidel, který je tvořen souborem právních předpisů, které jsou uplatňovány na všechny instituce v celé EU. Druhý prvek, jednotný mechanismus dohledu, představuje nadnárodní orgán EU pro bankovní dohled, přičemž úkoly v oblasti dohledu nad finančními institucemi vykonává Evropská centrální banka v úzké spolupráci s vnitrostátními orgány dohledu. Třetím prvkem je jednotný mechanismus pro řešení krizí, je zaměřený na účinné a efektivní řešení krizí finančních institucí, které nejsou životaschopné.<sup>65</sup>

### **3.8 Současný stav eurozóny**

Prvních téměř 20 let fungování HMU můžeme rozdělit do dvou etap. V prvním desetiletí se HMU nepotýkala s žádnými vážnějšími problémy, i když stabilita uvnitř eurozóny nebyla v takové kondici. Pak ale udeřila krize a rázem se všechno změnilo. Musela být přijata celá řada opatření, aby byl na země vyvíjen tlak, aby zkonsolidovaly své veřejné finance, Komise posílala zemím doporučení, jakým směrem by se měla uvíjet jejich hospodářská politika a když bylo nejhůř, byla možnost poskytnout také finanční podporu ve formě záchranného balíčku.

---

<sup>65</sup> Ministerstvo financí Česká republika: Zavedení eura v České republice. *Záchranné mechanismy* [online]. 2014 [cit. 2017-03-09]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/zachranne-mechanismy>

Co se týče makroekonomické rovnováhy uvnitř eurozóny, tak vývoj vládních dluhů a vládních deficitů je zobrazen v tabulce 3.3, respektive 3.4. V první tabulce můžeme vidět, že nejproblematictější skupinou jsou tzv. země PIIGS, i když Irsko se z krize dobře otřepalo a nyní se pomalu svůj dluh snižuje. Špatných výsledků naopak dosahuje i Kypr a Belgie, s plněním tohoto kritéria má problém také Francie, Německo, Rakousko. Jako bezproblémové se dají označit pobaltské státy, i když v případě Litvy a Lotyšska došlo k nárůstu dluhu od roku 2007 do roku 2015 o téměř 30%.

**Tabulka 3.3: Výše vládních dluhů v eurozóně (v % HDP)**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Belgie</b>	87	93	99	100	102	104	105	106	105
<b>Estonsko</b>	4	5	7	7	6	10	10	11	10
<b>Finsko</b>	34	33	42	47	49	54	57	60	64
<b>Francie</b>	64	68	79	82	85	90	92	95	96
<b>Itálie</b>	100	102	112	115	117	123	129	132	132
<b>Irsko</b>	24	42	62	86	110	120	120	105	79
<b>Kypr</b>	54	45	53	56	65	79	102	107	108
<b>Litva</b>	16	15	28	36	37	40	39	41	43
<b>Lotyšsko</b>	8	19	37	47	43	41	39	41	36
<b>Lucembursko</b>	8	15	16	20	19	22	24	23	22
<b>Malta</b>	62	63	67	67	70	67	68	67	64
<b>Německo</b>	64	65	73	81	79	80	77	75	71
<b>Nizozemsko</b>	43	55	57	59	62	66	68	68	65
<b>Portugalsko</b>	68	72	83	96	111	126	129	130	129
<b>Rakousko</b>	65	69	80	83	83	82	81	84	86
<b>Řecko</b>	103	109	127	146	172	160	177	180	177
<b>Slovensko</b>	30	28	36	41	43	52	55	54	53
<b>Slovinsko</b>	23	22	35	38	47	54	71	81	83
<b>Španělsko</b>	36	39	53	60	70	86	95	100	100

Zdroj: vlastní zpracování z: Eurostat [online]. 2017 [cit. 2017-03-07]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/>

Z tabulky 3.4 je patrné, že především v roce 2009 vzrostl vládní deficit oproti roku 2008 u takřka všech zemí. Velké problémy zaznamenaly opět výše zmíněné země PIIGS, kdy například u Irska byl v roce 2010 vládní deficit neuvěřitelných -32,1%, což souvisí s bankovní krizí, která v zemi řádila. Už v roce 2015 ale deficit dosahoval jen -1,5%,

takže Irsko se dá považovat za zemi, která se s krizí dobře vypořádala. Totéž se nedá říct o Řecku, které ač pomalu svůj deficit snižuje, k potřebné hranici -3% má stále daleko. V problémech zůstává i Španělsko a Portugalsko, Francie se potřebné hranici blíží. Jinak v roce 2015 toto kritérium všechny země plnily, což signalizuje náznak lepších časů.

**Tabulka 3.4: Výše vládních deficitů v eurozóně (v % HDP)**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Belgie</b>	0,1	-1,1	-5,4	-4,0	-4,1	-4,2	-3,0	-3,1	-2,5
<b>Estonsko</b>	2,7	-2,7	-2,2	0,2	1,2	-0,3	-0,2	0,7	0,1
<b>Finsko</b>	5,1	4,2	-2,5	-2,6	-1,0	-2,2	-2,6	-3,2	-2,8
<b>Francie</b>	-2,5	-3,2	-7,2	-6,8	-2,1	-4,8	-4,0	-4,0	-3,5
<b>Itálie</b>	-1,5	-2,7	-5,3	-4,2	-3,7	-2,9	-2,7	-3,0	-2,6
<b>Irsko</b>	0,3	-7,0	-13,8	-32,1	-12,6	-8,0	-5,7	-3,7	-1,9
<b>Kypr</b>	3,2	0,9	-5,4	-4,7	-5,7	-5,8	-4,9	-8,8	-1,1
<b>Litva</b>	-0,8	-3,1	-9,1	-6,9	-8,9	-3,1	-2,6	-0,7	-0,2
<b>Lotyšsko</b>	-0,7	-4,1	-9,1	-8,5	-3,4	-0,8	-0,9	-1,6	-1,3
<b>Lucembursko</b>	4,2	3,4	-0,7	-0,7	0,5	0,3	1,0	1,5	1,6
<b>Malta</b>	-2,3	-4,2	-3,3	-3,2	-2,5	-3,6	-2,6	-2,1	-1,4
<b>Německo</b>	5,0	3,2	-2,8	-2,7	-2,1	-3,5	-1,1	1,5	-1,7
<b>Nizozemsko</b>	0,2	0,2	-5,4	-5,0	-4,3	-3,9	-2,4	-2,3	-1,9
<b>Portugalsko</b>	-3,0	-3,8	-9,8	-11,2	-7,4	-5,7	-4,8	-7,2	-4,4
<b>Rakousko</b>	-1,4	-1,5	-5,4	-4,5	-2,6	-2,2	-1,4	-2,7	-1,0
<b>Řecko</b>	-6,7	-10,2	-15,1	-11,2	-10,3	-8,8	-13,2	-3,6	-7,5
<b>Slovensko</b>	-1,9	-2,4	-7,8	-7,5	-4,3	-4,3	-2,7	-2,7	-2,7
<b>Slovinsko</b>	-0,1	-1,4	-5,9	-5,6	-6,7	-4,1	-15,0	-5,0	-2,7
<b>Španělsko</b>	2,0	-4,4	-11,0	-9,4	-9,6	-10,5	-7,0	-6,0	-5,1

Zdroj: vlastní zpracování z: Eurostat [online]. 2017 [cit. 2017-03-07]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/>

Od doby, kdy v roce 1999 bylo zavedeno euro a eurozóna se tak stala formativní hospodářskou a měnovou unií, uplynula řada let. K dalšímu integračnímu stupni, a sice k úplné hospodářské a měnové unii, má stále velmi daleko. I když některé politiky jsou v rámci EU společné, tak rozhodně nelze hovořit o politice fiskální. I když se EU snaží o fiskální spolupráci a sbližování národních fiskálních a hospodářských politik například pomocí evropského semestru, tak země se nechtějí vzdát dalšího kousku jejich suverenity, aspoň ne v této době. V dohledné době by ale mělo dojít k tomu, že Evropskou unii opustí

první člen, a sice Velká Británie. Je těžké odhadovat, jaký to bude mít na celou EU potažmo i eurozónu vliv, jestli ji bude chtít nějaká země následovat, případně zda někdo bude chtít odejít z eurozóny. Je ale jasné, že už v dnešní době se zcela otevřeně hovoří o tzv. vícerychlostní Evropě, což v praxi znamená, že některé země rostou rychleji než země ostatní a společného cíle tak dosahují dříve. A tak se tedy nabízí otázka, zda by v rámci eurozóny nemohlo dojít ke kroku kupředu a vytvoření společné fiskální politiky. Na to je ale dle mého názoru eurozóna velmi nesourodou oblastí, a tak se nabízí další myšlenka užší spolupráce v rámci zemí, které k sobě mají blízko jak hospodářskou situací, tak i názorově. O všech možných budoucích scénářích vývoje eurozóny bude pojednávat čtvrtá kapitola.

### **3.9 Shrnutí kapitoly**

Ekonomická integrace probíhá na evropském kontinentu od 50. let minulého století. V jejím průběhu se měnily priority, prvotně od společné zemědělské politiky, celní unie až po dobudování vnitřního trhu. I když měnová politika stála prvotně v pozadí, tak evropské země vždy preferovaly systém fixních měnových kurzů. Od 70. let se snaha o společnou měnovou politiku v zemích EHS zvýšila, hlavně díky Wernerově zprávě. Po té následoval Evropský měnový systém, Delorsova zpráva, a na počátku 90. let vážná krize, ze které se ale nakonec podařilo vybruslit. V roce 1993 byla podepsána Maastrichtská smlouva, která určila, jaká kritéria budou muset země před vstupem do eurozóny plnit a také dala třetí fázi HMU jasnou tvář, kdy její začátek byl naplánován na 1. 1. roku 1999. To se také stalo a v dalších letech do eurozóny vstupovaly další země, až se jejich počet zastavil na čísle 19. V roce 2008 nicméně vypukla velká ekonomická krize, doprovázena krizí bankovní, finanční, hospodářskou a dluhovou. Ta se negativně podepsala na celé eurozóně, velké problémy měly především země PIIGS, ale s velkými vládními deficity a dluhy se potýkala téměř každá země. Hlavní představitelé si uvědomovali, že bude důležité zpřísnit fiskální pravidla a tak bylo přijato mnoho opatření na zajištění fiskální odpovědnosti a zároveň i záchranné mechanismy na pomoc nejvíce postiženým zemím. Nyní se eurozóna nachází na mrtvém bodě. V praxi bývá stále častěji užíván termín vícerychlostní Evropa, a tak je otázkou, zda k bližší integraci nedojde v eurozóně, i jen v některé její části.

## **4. PREDIKCE BUDOUCÍHO VÝVOJE EUROZÓNY**

V letošním roce slaví eurozóna osmnáct let od svého vzniku. Již při svém vzniku bylo jasné, že její budoucí vývoj nebude bezproblémový, protože země Evropské unie jsou poměrně různorodé, ale očekávalo se, že k sobě začnou po vstupu do měnové unie více konvergovat. To se ale nestalo, rozdíly se začaly prohlubovat, a tak je na místě zjistit, proč eurozóna nefunguje tak, jak bylo očekáváno. Jako první budou v této kapitole vyhodnocena kritéria optimální měnové oblasti, jejichž teoretický základ je blíže popsán ve druhé kapitole. Dále bude také nastíněno nové kritérium, které má v případě eurozóny stejnou vypovídací hodnotu, jako tradiční kritéria optimální měnové oblasti, a jehož výsledek se ukázal být důležitý v kontextu krize, především bankovní krize, která v některých zemích eurozóny proběhla. Z výsledku plnění či neplnění jednotlivých kritérií budou vyhodnoceny výsledky optimality měnové oblasti, budou určeny země, které kritéria plní nejlépe a samozřejmě země, které kritéria optimální měnové oblasti nesplňují a následně budou vyhodnoceny scénáře, které se pro následující vývoj eurozóny jeví jako nejpravděpodobnější a nejvhodnější.

### **4.1 Eurozóna vs. kritéria OCA**

Kritéria, která by měla měnová oblast splňovat, aby se dala považovat za optimální, jsou blíže popsána ve druhé kapitole. Smyslem této kapitoly bude jednotlivá kritéria vyhodnotit a určit, která z nich jednotlivé země eurozóny plní, a která jim dělají největší problémy. Postupně budou v této kapitole vyhodnoceny výsledky plnění kritéria mobility pracovní síly, kritérium otevřenosti ekonomik, výrobní diverzifikace, následně kritéria politická a nakonec kritéria, která úzce souvisí s rozvíjející se bankovní unií.

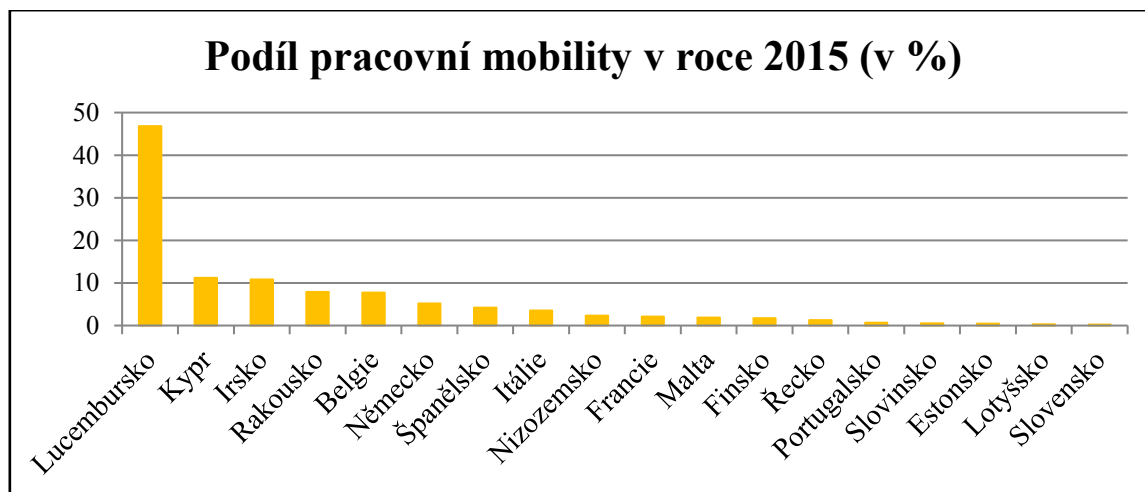
#### **4.1.1 Mobilita pracovní síly**

Co se týče mobility pracovní síly, tak v rámci EU i eurozóny proudí přes hranice mnoho lidí, ale je otázkou, jestli v souladu s Mundellovým kritériem, tedy v reakci na asymetrický šok. Podle Mundellova kritéria by se lidé měli stěhovat tam, kde mohou vydělat více a měli by upřednostňovat stěhování před stavem nezaměstnanosti. Pohyb pracovních sil ale ovlivňuje a komplikuje řada překážek, jako jsou cena stěhování včetně prodeje a nákupu nového bydlení, pravděpodobnost nezaměstnanosti v nové zemi i v té původní, kariérní možnosti pro sebe i rodinné příslušníky, sociální výhody včetně dávek v nezaměstnanosti, zdanění příjmů, a také neekonomické faktory, jako jsou kulturní rozdíly

a rodinné a přátelské vazby. Z těchto důvodů může být mobilita pracovních sil dost omezená.<sup>66</sup>

Podíl pracovní mobility je v eurozóně nízký, jak dokládá graf 4.1. Nejlepších výsledků dosahuje Lucembursko, ale to je dáno především jeho malou rozlohou a dobrými vztahy se zeměmi Nizozemska a Belgie, kde většina lucemburských obyvatel pracuje. Nejhorší je situace naopak na Slovensku, v Lotyšsku, Estonsku a Slovinsku. Nicméně Evropská komise se snaží mobilitu pracovní síly podporovat, když v roce 2016 navrhla modernizaci pravidel pro mobilitu pracovníků v EU. Ta se týká mnoha oblastí, například si uchazeč o zaměstnání bude moci dávky v nezaměstnanosti nechat převést do jiného státu na dobu 6 měsíců (místo 3 měsíců, jak tomu bývalo), dále příhraničním pracovníkům, kteří žijí v jedné zemi, avšak pracují v zemi jiné, budou vypláceny dávky v nezaměstnanosti té země, kde pracovali posledních 12 měsíců, což odráží zásadu, že by měl dávky vyplácet ten stát, jemuž byly odváděny příspěvky. Návrh dále řeší problematiku mobilních občanů, kteří jsou ekonomicky neaktivní a kteří nemají právo legálně pobývat na území členského státu, kdy jim podle návrhu stát nemusí poskytnout dávku sociálního zabezpečení. Obecně se u všech změn očekává, že přinesou vyšší transparentnost, právní jistotu a spravedlnost. Návrhy usnadňují volný pohyb a současně poskytují členským státům lepší nástroje proti zneužívání systému.<sup>67</sup>

**Graf 4.1 Podíl pracovní mobility občanů v eurozóně v roce 2015 (v %)**



Zdroj: vlastní zpracování z: Eurostat [online]. 2017 [cit. 2017-03-07]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/>  
Pozn.: Data za Litvu nejsou dostupná

<sup>66</sup>BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7, str. 420-425.

<sup>67</sup>Česká spořitelna. *Měsíčník EU aktualit* [online]. 2017 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: [http://www.csas.cz/static\\_internet/cs/Evropska\\_unie/Mesicnik\\_EU\\_aktualit/Mesicnik\\_EU\\_aktualit/Prilohy/mesicnik\\_2017\\_01.pdf](http://www.csas.cz/static_internet/cs/Evropska_unie/Mesicnik_EU_aktualit/Mesicnik_EU_aktualit/Prilohy/mesicnik_2017_01.pdf)

S pracovní mobilitou úzce souvisí také rigidita zaměstnanosti a rigidita mezd. Rigidita zaměstnanosti se dá měřit více způsoby. V této práci jsou pro účely měření využity tři dílčí ukazatele, a sice nařízení týkající se stálých zaměstnanců, nařízení týkající se dočasných zaměstnanců a individuální propouštění. V souvislosti se stálými zaměstnanci se bere v potaz propouštění včetně kolektivního a náklady z něj plynoucí. Nařízení o dočasném zaměstnání zahrnuje regulace na dobu určitou, pracovní agentury, požadavky agenturních pracovníků na stejný plat a rovnocenné zacházení jako se stálými zaměstnanci a další. Nařízení o individuálním propouštění zahrnuje tři aspekty, a sice nepříjemnosti, kterým zaměstnavatelé čelí v procesu propouštění, jako je samotné oznámení, výpovědní lhůty a odstupné a důsledky propouštění pro zaměstnavatele. Všechny tyto tři ukazatele mohou nabývat hodnot 0-5, přičemž vyšší hodnota vždy znamená vyšší rigiditu, a sice strnulost pracovního trhu v dané oblasti.

Ve všech ukazatelích si vedou země eurozóny více méně podobně. Nejnižších hodnot celkově dosahuje Irsko, což značí, že trh práce v Irsku patří mezi ty flexibilnější, nejvyšší hodnoty dosahuje Lucembursko, což může být ale zkreslující opět vzhledem k jeho malé rozloze. V těsném závěsu za Lucemburskem figuruje Francie, Itálie, Portugalsko či Španělsko, což je v souladu s grafem 4.1, protože u těchto zemí byla naměřena i nízká mobilita pracovní síly<sup>68</sup>

---

<sup>68</sup> OECD. *Indicators of Employment Protection* [online]. 2017 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: <http://www.oecd.org/employment/emp/oecdindicatorsofemploymentprotection.htm>



**Tabulka 4.1 Rigidity v zemích eurozóny v roce 2015**

	<b>Regulace stálých zaměstnanců</b>	<b>Regulace dočasných zaměstnanců</b>	<b>Individuální propouštění</b>
<b>Belgie</b>	3,0	2,4	2,1
<b>Estonsko</b>	2,1	3,0	1,7
<b>Finsko</b>	2,2	1,9	2,4
<b>Francie</b>	2,8	3,8	2,6
<b>Itálie</b>	2,8	2,7	2,6
<b>Irsko</b>	2,1	1,2	1,5
<b>Kypr</b>	-	-	-
<b>Litva</b>	2,4	3,3	2,2
<b>Lotyšsko</b>	2,9	1,8	2,6
<b>Lucembursko</b>	2,7	3,8	2,3
<b>Malta</b>	-	-	-
<b>Německo</b>	3,0	1,8	2,5
<b>Nizozemsko</b>	2,9	1,2	2,8
<b>Portugalsko</b>	2,7	2,3	3,0
<b>Rakousko</b>	2,4	2,2	2,1
<b>Řecko</b>	2,4	2,9	2,1
<b>Slovensko</b>	2,3	2,4	1,8
<b>Slovinsko</b>	2,4	2,1	2,0
<b>Španělsko</b>	2,3	3,2	2,0

Zdroj: vlastní zpracování z: OECD. *Indicators of Employment Protection* [online]. 2017 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: <http://www.oecd.org/employment/emp/oecdindicatorsofemploymentprotection.htm>

Pozn.: Data za Maltu a Kypr nejsou dostupná

S pracovní mobilitou a indexem rigidity zaměstnanosti také souvisí rigidity mezd. V současné době jsou ve většině vyspělých zemí uzavírány dlouhodobé pracovní dohody. Tyto dohody pak obsahují řadu zásad pro stanovení mezd, jako jsou nominální mzdové sazby, zásady pro pohyb těchto sazeb na období platnosti dohod, mzdové sazby za práci přesčas, pravidla indexace mezd jako kompenzaci za inflaci v minulém období a další. Takto uzavřené dohody zamezují okamžité determinaci nominálních mezd na trhu, ale jsou předurčovány dohodami na období jejich platnosti. To je důvod, proč se mzdy nemohou pohybovat rychle, aby vyčistily trh, ale přizpůsobují se postupně. Naopak kdyby byly v ekonomice všechny smlouvy uzavírány na kratší dobu, například na jeden rok, a jejich platnost by skončila ve stejnou dobu, mohly by být stanoveny nominální mzdové sazby a pravidla pohybu nominálních mezd těsněji v reakci na změny agregátní poptávky, které proběhly v daném

období. Nicméně dlouhodobé pracovní smlouvy jsou výhodné jak pro zaměstnavatele, tak pro zaměstnance, protože jednání s odbory představuje časovou náročnost, a tak by uzavírání krátkodobých smluv bylo náročné pro obě strany. Zde tedy dochází ke konfliktu zájmu, kdy na jedné straně je dobré uzavírat dlouhodobé smlouvy, protože je to jednoduše řečeno pro všechny strany méně náročné, na druhé straně dlouhodobé smlouvy předurčují vyšší stupeň mzdové rigidity, což není žádoucí vzhledem k reakci na potenciální asymetrický šok, protože mzdová flexibilita je jeden z nástrojů opětovného nastolení rovnováhy v ekonomice.

Co se týče výsledků eurozóny, tak dle údajů Evropské centrální banky dosahuje nejvyšší strnulosti nominálních mezd Nizozemsko, Estonsko, Řecko a Portugalsko, naopak nejnižší mzdová strnulost je v Španělsku, Francii a Irsku.<sup>69,70</sup>

Kritérium mobility pracovní síly tedy můžeme rozdělit na několik dílčích ukazatelů, nicméně v žádném si eurozóna nevedla výborně. Proto je toto kritérium všeobecně považováno za nesplněné.

#### **4.1.2 Otevřenost ekonomiky**

Otevřenost je obvykle definována jako podíl hospodářské činnosti na mezinárodním obchodu. Může se měřit mnoha způsoby, například podíl exportu a HDP, podíl importu a HDP, podíl exportu a agregátní poptávky, podíl importu a agregátní poptávky, a další. V této práci je obchodní otevřenost ekonomik eurozóny měřena jako podíl exportu a jejich HDP, jak je zobrazeno v tabulce 4.2. Většina evropských ekonomik je velmi otevřená, a to tím víc, čím jsou menší, což vysvětluje i to, proč menší země byly vždy zastánci evropské měnové integrace. Mezi nejvíce otevřené ekonomiky v eurozóně se řadí Lucembursko, které dosahuje obchodní otevřenosti v roce 2015 214%, což je opět dáno jeho malou rozlohou. Dále se řadí Malta a Irsko, jejichž hodnoty přesahují 100%, a naopak mezi nejméně otevřené země Itálie, Francie, Řecko a Španělsko, jejichž hodnoty jsou takřka totožné a jejich podíl export/HDP dosahuje 30-33%.

U všech pozorovaných zemí za časové období 2007-2015 je vidět nárůst, ať už větší, nebo menší. Zde je ale potřeba brát v úvahu celkovou velikost jednotlivých ekonomik, a je jasné, že malá země bude růst v tomto ukazateli rychleji, než země velká. I z důvodů

---

<sup>69</sup> KRAUSE, Denica. Vysoká škola ekonomiky a managementu. *Trh práce* [online]. 2005 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: [http://www.vsem.cz/data/data/sis-texty/studijni-texty-bc/st\\_mlz\\_tp.pdf](http://www.vsem.cz/data/data/sis-texty/studijni-texty-bc/st_mlz_tp.pdf)

<sup>70</sup> European Central Bank. *Downward Nominal and Real Wage Rigidity* [online]. 2016 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1105.pdf>

růstové tendence je tento ukazatel považován za splněný, většina ekonomik jsou velmi otevřené a dobře prointegrované.

**Tabulka 4.2 Obchodní otevřenost ekonomik eurozóny měřená podílem exportu/HDP**

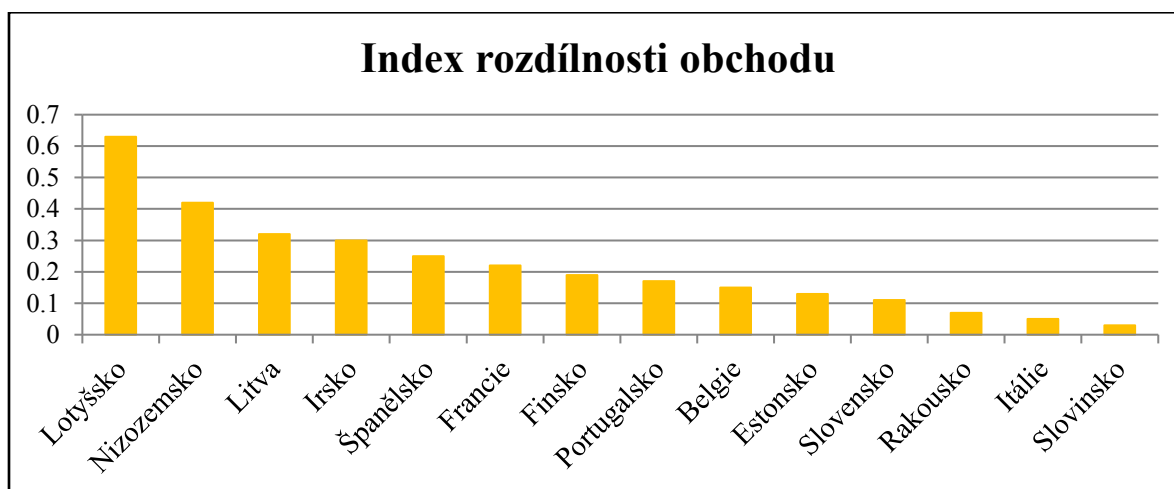
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Belgie</b>	78	80	69	76	82	82	82	83	83
<b>Estonsko</b>	63	69	61	75	87	86	85	83	79
<b>Finsko</b>	44	45	36	39	39	40	39	38	37
<b>Francie</b>	27	27	24	26	28	29	29	30	30
<b>Itálie</b>	27	27	23	25	27	29	29	29	30
<b>Irsko</b>	81	84	94	103	102	107	106	114	124
<b>Kypr</b>	53	50	49	50	53	54	59	62	62
<b>Litva</b>	50	57	52	65	75	82	84	81	77
<b>Lotyšsko</b>	39	40	43	54	58	61	60	60	59
<b>Lucembursko</b>	184	189	167	179	186	189	196	203	214
<b>Malta</b>	130	149	148	153	160	165	155	147	141
<b>Německo</b>	43	44	38	43	45	46	46	46	47
<b>Nizozemsko</b>	70	72	63	72	77	82	82	83	81
<b>Portugalsko</b>	31	31	27	30	34	38	40	40	40
<b>Rakousko</b>	53	53	50	51	54	54	53	53	53
<b>Řecko</b>	26	23	19	22	26	29	30	33	32
<b>Slovensko</b>	83	80	68	76	85	91	94	92	94
<b>Slovinsko</b>	68	66	57	64	70	73	75	76	79
<b>Španělsko</b>	26	25	23	26	30	31	32	33	33

Zdroj: vlastní zpracování z: THE WORLD BANK. *Exports of goods and services (% of GDP)* [online]. 2016 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: [http://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.ZS?end=2015&name\\_desc=true&start=2011](http://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.ZS?end=2015&name_desc=true&start=2011)

#### 4.1.3 Diverzifikace produkce

Další zkoumané kritérium, které se týká diverzifikace obchodu, bude vyhodnoceno na základě indexu, který porovnává, jak se liší struktura každé země od situace v Německu, které slouží jako referenční hodnota. Index je založen na rozdělení obchodu do třech tříd, a sice zemědělské výrobky, nerostné suroviny a zpracovatelský průmysl. Index nabývá hodnot 0-1, přičemž vyšší hodnota znamená větší rozdílnost. Největší rozdíly jsou mezi referenčním Německem a Lotyšskem, Nizozemskem a Litvou, naopak nejmenší vykazuje Slovinsko a Itálie, jak dokazuje graf 4.2. V celkovém hodnocení je toto kritérium plněno obstojně.

**Graf 4.2 Index rozdílnosti obchodu vybraných zemí eurozóny v roce 2011**



Zdroj: vlastní zpracování z: BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7.

#### 4.1.4 Další kritéria

Mimo tři základní kritéria, mezi která patří mobilita pracovní síly, otevřenost ekonomiky a její výrobní diverzifikace, se v praxi setkáváme s dalšími kritérii, která určují optimalitu měnové oblasti. V této kapitole bude vyhodnoceno kritérium podobnosti měr inflace a také kritéria politická, mezi která patří fiskální transfery a stupeň politické integrace.

Podobnost míry inflace patří nejen mezi kritéria optimální měnové oblasti, ale mimo jiné je to i jedno z konvergenčních kritérií, jež se země eurozóny zavázaly plnit. V tabulce 4.3 jsou uvedeny míry inflace členských zemí eurozóny (měřené harmonizovaným indexem spotřebitelských cen) za roky 2007-2015. Jak je z tabulky patrné, tak v roce 2008 byla naměřena nejvyšší inflace u téměř všech pozorovaných zemí, a to z důvodu finanční krize, která vypukla. Nejvyšších naměřených hodnot v roce 2008 dosáhly Pobaltské země, což zbrzdilo jejich vstup do měnové unie. Poté se postupně začala inflace u většiny zemí stabilizovat, ale v posledních letech trápila většinu zemí deflace. Evropská centrální banka (ECB) na tento stav reagovala snížením úrokových sazeb, posílením programu nákupu dluhopisů a nabídkou levných úvěrů soukromému finančnímu sektoru. V roce 2016 byly hodnoty o poznání lepší, než v roce 2015, ale stále u většiny zemí daleko od inflačního cíle ECB, a to 2%.<sup>71</sup>

<sup>71</sup> BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7, str.420-425.

**Tabulka 4.3 Meziroční míra inflace měřená harmonizovaným indexem spotřebitelských cen (v%)**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Belgie</b>	1,8	4,5	0	2,3	3,4	2,6	1,2	0,5	0,6
<b>Estonsko</b>	6,7	10,6	0,2	2,7	5,1	4,2	3,2	0,5	0,1
<b>Finsko</b>	1,6	3,9	1,6	1,7	3,3	3,2	2,2	1,2	-0,2
<b>Francie</b>	1,6	3,2	0,1	1,7	2,3	2,2	1,0	0,6	0,1
<b>Itálie</b>	2,0	3,5	0,8	1,6	2,9	3,3	1,2	0,2	0,1
<b>Irsko</b>	2,9	3,1	-1,7	-1,6	1,2	1,9	0,5	0,3	0
<b>Kypr</b>	2,7	4,4	0,2	2,6	3,5	3,1	0,4	-0,3	-1,5
<b>Litva</b>	5,8	11,1	4,2	1,2	4,1	3,2	1,2	0,2	-0,7
<b>Lotyšsko</b>	10,1	15,3	3,3	-1,2	4,2	2,3	0	0,7	0,2
<b>Lucembursko</b>	2,7	4,1	0	2,8	3,7	2,9	1,7	0,7	0,1
<b>Malta</b>	0,7	4,7	1,8	2,0	2,5	3,2	1,0	0,8	1,2
<b>Německo</b>	2,3	2,8	0,2	1,1	2,5	2,1	1,6	0,8	0,1
<b>Nizozemsko</b>	1,6	2,2	1,0	0,9	2,5	2,8	2,6	0,3	0,2
<b>Portugalsko</b>	2,4	2,7	-0,9	1,4	3,6	2,8	0,4	-0,2	0,5
<b>Rakousko</b>	2,2	3,2	0,4	1,7	3,6	2,6	2,1	1,5	0,8
<b>Řecko</b>	3,0	4,2	1,3	4,7	3,1	1,0	-0,9	-1,4	-1,1
<b>Slovensko</b>	1,9	3,9	0,9	0,7	4,1	3,7	1,5	-0,1	-0,3
<b>Slovinsko</b>	3,8	5,5	0,9	2,1	2,1	2,8	1,9	0,4	-0,8
<b>Španělsko</b>	2,8	4,1	-0,2	2,0	3,0	2,4	1,5	-0,2	-0,6

Zdroj: vlastní zpracování z: Eurostat. *HICP - inflation rate* [online]. 2017 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00118&plugin=1>

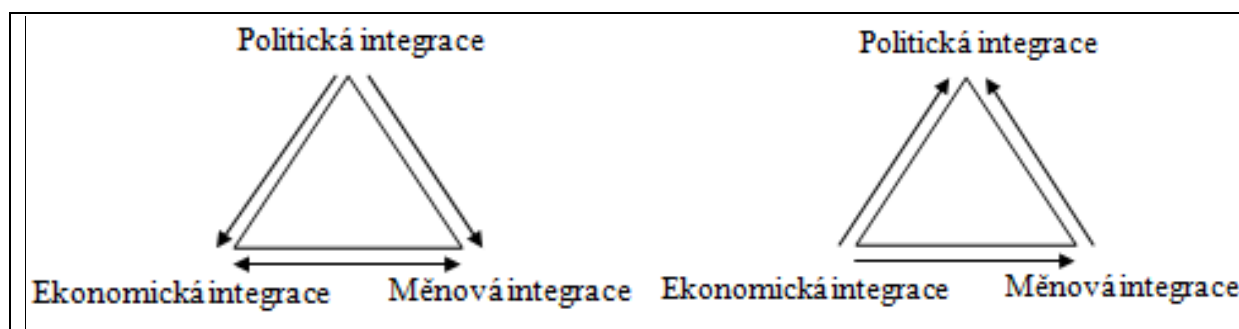
Další kritérium už patří mezi politické, a jsou to fiskální transfery. Jejich prostřednictvím by mělo docházet k přerozdělení finančních prostředků do zemí, kde je to potřeba a zároveň by mělo docházet ke sdílení rizika mezi zeměmi měnové unie. Do předkrizového období neexistoval v EU žádný transferový systém. V průběhu krize byl vytvořen Evropský nástroj finanční stability a Evropský mechanismus finanční stabilizace, jež se později transformovaly do Evropského stabilizačního mechanismu. I když tyto nástroje vznikly až jako reakce na krizi, tak je můžeme chápat jako uznání nutnosti transferů uvnitř unie, kde čelí některé země velkým hospodářským problémům.

Krize také poukázala na problém, který eurozónu sužuje, a sice nejednotnost jejích priorit. Ne všechny země sdílejí podobné názory na využití měnové politiky. Jsou zde země s vysokou a naopak nízkou mírou inflace, země, které mají enormní vládní dluh a země,

kteřé dodržují fiskální disciplínu. Nabízí se otázka, zda by se k zemím, které dlouhodobě především fiskální kritéria neplní, nemělo přistupovat mnohem přísněji, například v podobě vyšších a přísnějších sankcí.

S fiskálními transfery úzce souvisí také stupeň politické integrace. To, zda převládají faktory politické, nebo ekonomické, záleží na konkrétní situaci. Je ale třeba najít určitou plynulost a rovnováhu mezi integrací ekonomickou, politickou a měnovou. V evropském integračním procesu dominovala po 2. světové válce politická motivace ve snaze nastolit mír. Následovalo založení ESUO, což mělo být doprovázeno také založením Evropského obranného společenství (EOS), k čemuž ale kvůli nesouhlasnému postavení Francie nedošlo. Objevily se však snahy pokračovat v integraci ekonomické, což bylo podtrženo podpisem Římských smluv v roce 1957. Jak je vidět na obrázku 4.1, nejprve tedy byla snaha o integraci politickou, posléze ale snahy přešly na integraci ekonomickou, kdy se očekávalo, že časem podnítí i integraci měnovou a politickou.<sup>72,73</sup>

**Obrázek 4.1 Plány na integraci po 2. světové válce (vlevo) a po roce 1957 (vpravo)**



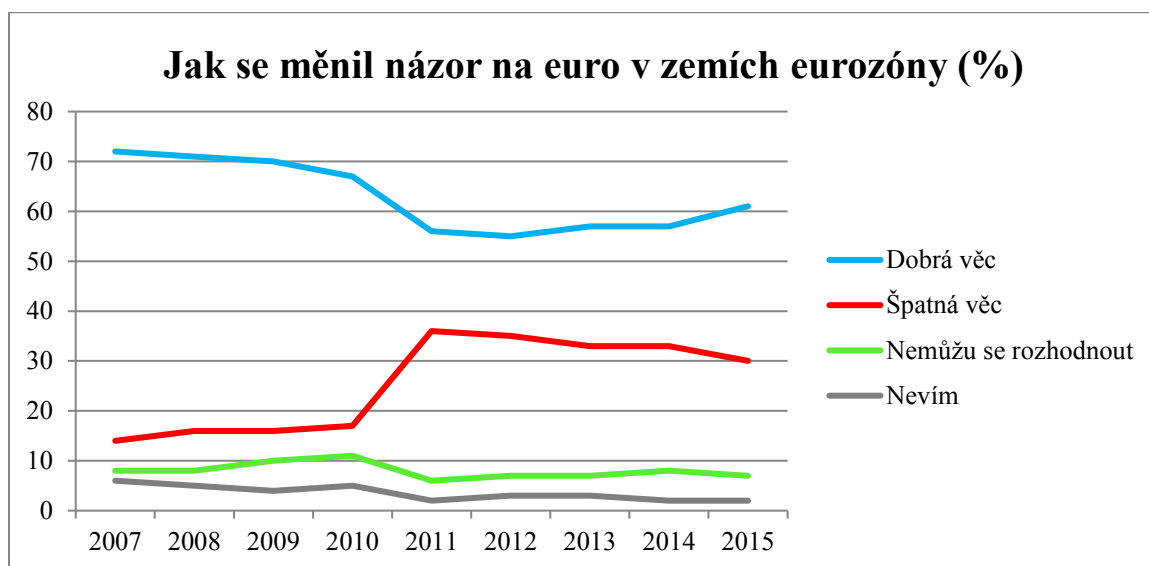
Zdroj: vlastní zpracování z: KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. 141s. ISBN 80-86729-18-4.

O historickém vývoji až po současný stav měnové integrace pojednává celá třetí kapitola. Na grafu 4.3 je zachyceno, jak se měnil názor lidu na euro v zemích, které jej používají jako svou národní měnu. Zde je viditelný pokles mezi roky 2007 a 2015 v názoru, že euro je dobrá věc a naopak nárůst v názoru, že euro je věc špatná.

<sup>72</sup> KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. 141s. ISBN 80-86729-18-4, str. 30-34.

<sup>73</sup> BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7, str. 420-425.

**Graf 4.3 Názory na euro v zemích eurozóny v letech 2007-2015**



Zdroj: vlastní zpracování z: European Commission. *Eurobarometr: Euro Area* [online]. 2017 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/COMMFrontOffice/publicopinion/index.cfm/Survey/getSurveyDetail/yearFrom/2015/yearTo/2016/surveyKy/2104>

V tabulce 4.4 jsou rozepsány jednotlivé země eurozóny a názor jejich obyvatel na euro v roce 2007 a následně v roce 2015. I v tomto případě můžeme vidět v některých zemích až rapidní pokles preferencí pro euro. V každé zemi poklesl názor, že euro je dobrá věc mezi lety 2007 a 2015 minimálně o 10%, nejvíce pak v případě Belgie, a to o 22%. Logicky pak roste protichůdný názor, a sice že euro je špatná věc, a to opět ve švech zemích. To naznačuje, že euro bylo dříve vnímáno jako stabilnější měna a o vstup do eurozóny byl vážný zájem u mnoha zemí. Nyní už prvotní nadšení opadlo a především vinou krize by mnoho respondentů euro vyměnili za svou původní měnu.

**Tabulka 4.4: Náзор na euro v zemích eurozóny v roce 2007 a 2015 (v %)**

	Dobrá věc		Špatná věc			Dobrá věc		Špatná věc	
	2007	2015	2007	2015		2007	2015	2007	2015
<b>Belgie</b>	76	54	13	37	<b>Malta</b>	-	64	-	18
<b>Estonsko</b>	-	64	-	14	<b>Německo</b>	75	64	14	26
<b>Finsko</b>	80	66	5	20	<b>Nizozemsko</b>	75	61	14	28
<b>Francie</b>	69	53	18	37	<b>Portugalsko</b>	64	52	10	33
<b>Itálie</b>	60	41	23	47	<b>Rakousko</b>	79	67	10	23
<b>Irsko</b>	89	81	5	10	<b>Řecko</b>	69	54	15	32
<b>Kypr</b>	-	40	-	47	<b>Slovensko</b>	-	63	-	25
<b>Litva</b>	-	42	-	46	<b>Slovinsko</b>	79	60	9	27
<b>Lotyšsko</b>	-	56	-	29	<b>Španělsko</b>	67	57	14	30
<b>Lucembursko</b>	86	74	9	17					

Zdroj: vlastní zpracování z: European Commission. *Eurobarometr: Euro Area* [online]. 2017 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/COMMFrontOffice/publicopinion/index.cfm/Survey/getSurveyDetail/yearFrom/2015/yearTo/2016/surveyKy/2104>

Pozn: data za rok 2007 pro země, které v té době nebyly součástí eurozóny, nejsou dostupná.

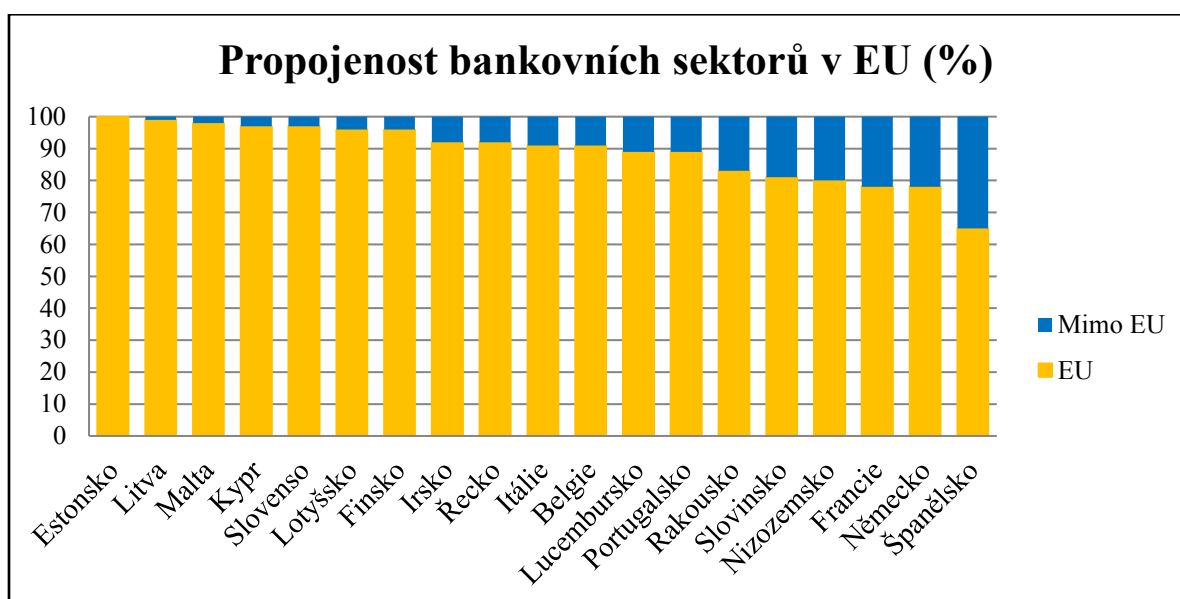
#### 4.1.5 Nové kritérium OCA

Mimo vyhodnocení tradičních kritérií optimální měnové oblasti, která jsou popsána výše, je vhodné zamyslet se nad tím, jestli se například v důsledku krize neobjevilo nějaké kritérium, které v těch původních schází. Na možnost nového kritéria se podívám prizmatem bankovní unie.

Jak dokazuje graf 4.4, tak stupeň integrace a propojenost evropského bankovního sektoru dosahuje vysoké úrovně. Banky zemí eurozóny poskytují úvěry a půjčky především jiným zemím eurozóny, Estonsko v tomto ukazateli dosahuje dokonce 100%, přičemž dalších 15 zemí dosahuje hodnoty 80%. Je proto jasné, že takto vysoká úroveň propojenosti vyžaduje nejen jednotná regulatorní pravidla, ale také jednotný dohled a účinný systém pro řešení krizí. Proto se začal postupně vytvářet koncept bankovní unie, který měl do světa vyhlásit, že se Evropa z krize ponaučila.



**Graf 4.4 Poměr celkových úvěrů a půjček v rámci EU a v zemích mimo EU v roce 2015**



Zdroj: vlastní zpracování z: European Banking Authority. *EBA Report on the Dynamics and Drivers of Nonperforming Exposures in the EU Banking Sector* [online]. 2016 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1360107/EBA+Report+on+NPLs.pdf>

Je ale otázkou, jestli se tomu tak opravdu děje. Když se do Evropy z USA přelila hospodářská krize, tak se ukázalo, že bankovní systémy některých zemí nejsou vůbec v dobré kondici a země se tak dostaly do obrovských problémů. Nejvíce vygradovala situace v Irsku, které jen tak tak dokázalo odvrátit téměř jistý bankrot. Všechno zapříčinily levné půjčky a velké množství úvěrů, což později vedlo ke splasknutí bubliny na trhu nemovitostí a hypoték. Obdobná byla situace ve Španělsku, které se ale mimo problémy bankovního sektoru potýká s vysokou mírou dlouhodobé nezaměstnanosti a dalšími strukturálními problémy.

V tabulce 4.5 můžeme vidět tzv. non-performing loan ratio (NPL), které vyhodnocuje podíl „špatných“ úvěrů na celkových úvěrech v eurozóně v období let 2007 - 2015. Špatné úvěry banka klasifikuje úvěry tehdy, když dlužníci přestanou splácet úvěr či úroky. Obecně k tomu dochází, když dlužník nesplácí více než 90 dní. Většina zemí s tímto kritériem problém nemá, ale například Litva a Lotyšsko dosahovaly hodnoty NPL ratia v krizovém období i přes 20%. Vyšších hodnot nabývalo také Slovinsko, Itálie a Irsko, přičemž hlavně Irsko bylo zasaženo bankovní krizí. Z té se ale dokázalo oklepat a hodnota NPL ratia nabírá klesající tendenci. Nejhorší výsledky vykazuje Kypr a Řecko. Kypr je ve špatné situaci vinou poskytování velkého množství úvěrů, mimo jiné i například Řecku, a to v hodnotě 160% celkového kyperského HDP. Polovinu z toho navíc Kypr Řecku odpustil jako součást mezinárodní pomoci. Vysoká úroveň NPL na Kypru je tedy z velké části dána chybami

z minulosti. Vysoká úroveň v Řecku už asi nikoho nepřekvapí, řecká ekonomika se potýká s rozsáhlými problémy napříč všemi sektory

**Tabulka 4.5 Podíl špatných úvěrů na celkových úvěrech**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Belgie</b>	1,2	1,7	3,1	2,8	3,3	3,7	4,2	4,2	3,8
<b>Estonsko</b>	0,5	1,9	5,2	5,4	4,0	2,6	1,5	1,4	1,0
<b>Finsko</b>	0,3	0,4	0,6	0,6	0,5	0,5	0,7	0,9	1,0
<b>Francie</b>	2,7	2,8	4,0	3,8	4,3	4,3	4,5	4,2	4,0
<b>Itálie</b>	5,8	6,3	9,4	10,0	11,7	13,7	16,5	18,0	18,0
<b>Irsko</b>	0,6	1,9	9,8	13,0	16,1	25,0	25,7	20,6	14,9
<b>Kypr</b>	-	3,6	4,5	5,8	10,0	18,4	38,6	45	47,7
<b>Litva</b>	1,0	6,1	24,0	15,9	14,1	14,8	11,6	8,2	5,8
<b>Lotyšsko</b>	0,8	2,1	14,3	23,3	18,8	8,7	6,4	4,6	4,6
<b>Lucembursko</b>	0,4	0,6	0,7	0,2	0,4	0,1	0,2	0,2	0,1
<b>Malta</b>	5,9	5,5	5,8	7,0	7,1	7,8	8,9	9,0	9,4
<b>Německo</b>	2,6	2,9	3,3	3,2	3,0	2,9	2,7	2,3	2,7
<b>Nizozemsko</b>	-	1,7	3,2	2,8	2,7	3,1	3,2	3,0	2,7
<b>Portugalsko</b>	2,8	3,6	4,8	5,2	7,5	9,8	10,6	11,9	11,9
<b>Rakousko</b>	2,2	1,9	2,3	2,8	2,7	2,8	2,9	3,5	3,4
<b>Řecko</b>	4,6	4,7	7,0	9,1	14,4	23,3	31,9	33,8	36,6
<b>Slovensko</b>	2,5	2,5	5,3	5,8	5,6	5,2	5,1	5,3	4,9
<b>Slovinsko</b>	1,8	4,2	5,8	8,2	11,8	15,2	13,3	11,7	10,0
<b>Španělsko</b>	0,9	2,8	4,1	4,7	6,0	7,5	9,4	8,5	6,2
<b>Japonsko</b>	1,5	2,4	2,4	2,5	2,4	2,4	2,3	2,0	1,6
<b>Kanada</b>	0,4	0,8	1,2	1,2	0,9	0,7	0,6	0,5	0,5
<b>USA</b>	1,4	3,0	5,0	4,4	3,8	3,3	2,5	1,9	1,5

Zdroj: vlastní zpracování z: THE WORLD BANK. *Bank nonperforming loans to total gross loans (%)* [online]. 2017 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: <http://data.worldbank.org/indicator/FB.AST.NPER.ZS>

Jen pro srovnání, v Kanadě dosahovala úroveň NPL v roce 2016 0,6%, v Japonsku 1,5% a v USA 1,5%. Eurozóna si tedy nestojí v mezinárodním srovnání vůbec dobře a je vidět, že se z krize moc nepoučila. Pokud by se eurozóna chtěla přiblížit optimální měnové oblasti, mělo by jistě dojít i ke snížení vysokých hodnot úrovně NPL, a pokud k tomu

v nejbližší době nedojde, není vyloučeno, že tato nezodpovědnost v poskytování úvěrů rizikovým klientům nevyvolá krizi novou.<sup>74</sup>

## 4.2 Řešení (ne)optimální eurozóny

V předchozí kapitole byla jednotlivě vyhodnocena kritéria optimální měnové oblasti pro území eurozóny. Některá kritéria jsou poměrně dobře plněna, v jiných jsou velké rezervy. V tabulce 4.6 je zobrazeno pořadí všech zemí eurozóny v plnění jednotlivých kritérií.

**Tabulka 4.6 Pořadí zemí eurozóny v plnění kritérií OCA**

	Mobilita pracovní síly	Otevřenost ekonomiky	Diverzifikace produkce	Míra inflace	Pozitivní náзор na euro	NPL	Celkové pořadí
<b>Belgie</b>	5.	5.	6.	1.	14.	6.	2.
<b>Estonsko</b>	16.	7.	5.	4.	5.	2.	4.
<b>Finsko</b>	12.	15.	8.	8.	4.	3.	8.
<b>Francie</b>	10.	18.	9.	9.	15.	7.	14.
<b>Itálie</b>	8.	19.	2.	14.	18.	15.	17.
<b>Irsko</b>	3.	3.	11.	15.	1.	14.	7.
<b>Kypr</b>	2.	10.	x	19.	19.	19.	18.
<b>Litva</b>	x	8.	12.	5.	17.	9.	10.
<b>Lotyšsko</b>	17.	11.	14.	10.	12.	8.	12.
<b>Lucembursko</b>	1.	1.	x	12.	2.	1.	1.
<b>Malta</b>	11.	2.	x	3.	6.	12.	5.
<b>Německo</b>	6.	13.	x	7.	7.	5.	6.
<b>Nizozemsko</b>	9.	6.	13.	11.	9.	4.	9.
<b>Portugalsko</b>	14.	14.	7.	6.	16.	16.	16.
<b>Rakousko</b>	4.	12.	3.	2.	3.	13.	3.
<b>Řecko</b>	13.	17.	x	13.	13.	18.	19.
<b>Slovensko</b>	18.	4.	4.	18.	8.	10.	11.
<b>Slovinsko</b>	15.	9.	1.	16.	10.	17.	15.
<b>Španělsko</b>	7.	16.	10.	17.	11.	11.	13.

Zdroj: viz kapitola 4.1

<sup>74</sup> Česká spořitelna. *Česká republika v číslech aneb konec špatným náladám* [online]. 2016 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: [http://www.csas.cz/static\\_internet/cs/Evropska\\_unie/Specialni\\_analyzy/Specialni\\_analyzy/Prilohy/sr\\_2016\\_12\\_ceska\\_republika\\_v\\_cislech\\_aneb\\_konec\\_spatnym\\_naladam.pdf](http://www.csas.cz/static_internet/cs/Evropska_unie/Specialni_analyzy/Specialni_analyzy/Prilohy/sr_2016_12_ceska_republika_v_cislech_aneb_konec_spatnym_naladam.pdf)

První vyhodnocené kritérium se týkalo mobility pracovní síly. Ukázalo se, že se eurozóna potýká s nízkou mobilitou pracovní síly a rigidity na pracovním trhu jsou v zemích eurozóny na podobné úrovni. Nejlepší úrovně mobility pracovní síly dosahuje Lucembursko, Kypr, Belgie, Irsko či Rakousko, naopak nejhorší Slovensko, Pobaltské země či Slovinsko. Souhrnně toto kritérium eurozóna ale neplní. V tabulce jsou tedy země seřazeny na základě hodnot pracovní mobility v roce 2015, a to tak, že čím vyšší mobilita, tím lepší umístění.

Otevřenost ekonomik je jedno z kritérií, které je eurozónou plněno velmi dobře. Tím, že v eurozóně je mnoho malých ekonomik, potřebují úzké obchodní vztahy s okolím světem, protože samotné nejsou dostatečně soběstačné. Nejlepších hodnot dosahují země Beneluxu, Malta či Irsko, nejméně otevřené ekonomiky jsou země PIGS (země PIIGS mimo Irsko) a Francie. V tabulce je pořadí sestaveno na základě hodnoty export/HDP, což je jedna z možností, jak měřit otevřenost ekonomiky. Hodnoty vychází z roku 2015, a sice čím větší hodnota, tím lepší umístění.

Další kritérium se týká diverzifikace produkce, které je měřeno indexem, jež hodnotí, jak se liší výrobní struktura zemí eurozóny od situace v Německu. To slouží jako referenční hodnota, protože je nejvíce soběstačné a jeho výrobní portfolio zahrnuje všechny potřebné položky. Situaci nejvíc podobnou Německu vykazuje Slovinsko, Itálie či Rakousko, čili jeho hraniční sousedé. Nejméně podobná situace je v Lotyšsku, Nizozemsku a Litvě. Situace v malých ekonomikách, jako Kypr, Malta a Lucembursko není vyhodnocena a data za Řecko nejsou k dispozici. Pořadí v tabulce je tedy sestaveno na základě podobnosti výrobní struktury s výrobní strukturou v Německu. Čím vyšší pořadí, tím podobnější výrobní struktura.

Podobná míra inflace je v ekonomikách eurozóny rovněž potřebná. Evropská centrální banka se zavázala udržovat inflační cíl na 2%. Pořadí zemí je sestaveno na základě toho, jak se jednotlivé země v roce 2015 tomuto cíli přiblížily. I v tomto roce sužovala většinu zemí deflace, takže hodnoty 2% žádná země nedosáhla. Nejbližší hodnotu vykazala Belgie, Rakousko a Malta, naopak deflaci vykazaly země jako Kypr, Slovensko, Slovinsko a Španělsko.

Politické kritérium týkající se fiskálních transferů je plněno napůl. V eurozóně sice fungují jisté přerozdělovací mechanismy, ale v souvislosti s nejednotnými prioritami je problém finanční prostředky vhodně využít, protože ne každá země chce „dotovat“ fiskální nedisciplínu jiné země (viz situace v Řecku).

Je také důležité, aby euro jako stabilní měna bylo vnímáno z okolí širší veřejnosti. V zemích eurozóny není euro v posledních letech úplně dobře vnímáno, i když ve většině

zemí považuje euro jako dobrou věc více než polovina respondentů. Nejlépe je euro vnímáno v Irsku, Estonsku, Finsku a Lucembursku, naopak nejhůře v Itálii, na Kypru, v Litvě a Portugalsku. Pořadí je tudíž sestaveno na základě procentuálního podílu respondentů, kteří vnímali euro v roce 2015 jako dobrou věc, a sice čím více pozitivních ohlasů, tím lepší umístění.

Kritérium, které by mohlo vypovídat o zdraví bankovních sektorů v zemích eurozóny, je podíl špatných úvěrů na množství poskytnutých úvěrů, tzv. NPL úroveň. Světová krize ukázala, že mnoho zemí se potýká s nezdravým bankovním sektorem, došlo ke splasknutí realitních bublin a banky se dostaly do platebních neschopností. Nejhorší je situace na Kypru, ale jelikož je to malá ekonomika, tak může úroveň NPL vypadat lehce zkresleně ve vztahu k jiným, větším ekonomikám. Dále se s problémy bankovních sektorů potýkají prakticky všechny země PIIGS, nebo například Slovinsko. Pokud by toto kritérium mělo vypovídající schopnost o tom, zda eurozóna je či není optimální měnovou oblastí, odpověď by byla ne. V tabulce je pořadí sestaveno na základě hodnot NPL úrovně v roce 2015. Čím nižší je podíl špatných úvěrů na celkových úvěrech, tím lepší pořadí země vykazuje.

Poslední sloupec vykazuje celkové pořadí ve všech kritériích. Výsledek je počítán na základě aritmetického průměru, a sice součtu všech hodnot jednotlivých pořadí a následně vydělením tohoto čísla počtem vypočítaných kritérií (ne u všech zemí jsou známy výsledky všech kritérií). Na prvním místě se bez žádného překvapení umístilo Lucembursko, následované Belgií, Rakouskem a Estonskem. Na posledních příčkách se očekávaně umístilo Řecko, Kypr, Itálie a Portugalsko.

V tabulce 4.6 je tedy shrnuto, jak si všechny země eurozóny vedly v plnění jednotlivých kritérií. Zeleně jsou označena pořadí od 1. do 10. místa a červeně pak od 11. místa výše. Je patrné, že některé země s kritérii žádné větší problémy nemají, naopak jsou zde i takové, které neplní prakticky žádné kritérium.

Asi nebude velkým překvapením, že země PIGS nevévodí prakticky žádnému kritériu a ve většině spíše propadly. Řecko ve všech hodnocených kritériích propadlo, Portugalsko si vedlo obstojně jen ve výrobní diverzifikaci a v přibližování se inflačnímu cíli ECB, Španělsko má lehce nadprůměrnou mobilitu pracovní síly a Itálie rovněž plní jen diverzifikaci produkce a mobilitu pracovní síly. Z výše uvedeného je tedy zřejmé, že země jižního bloku byly krizí opravdu hluboce zasaženy a v dnešní době nejvíce narušují konzistenci eurozóny v kontextu plnění kritérií optimální měnové oblasti. Další zemí, která plní obstojně jen jedno kritérium, a sice mobilitu pracovní síly, je Kypr. Ten se dokonce ve třech oblastech dostal na poslední příčku a tak i jeho setrvání v eurozóně jakožto optimální měnové oblasti není

přínosné. Z jižních zemí dosáhla nejlepších výsledků Malta, která sice neplní nejlépe kritérium mobility pracovní síly a úroveň NPL, ale s ostatními kritérii žádné problémy nemá.

Co se týče Pobaltských zemí, tak každou trápí něco jiného. Estonsko se potýká s nízkou mobilitou pracovní síly, Litva s výrobní diverzifikací a s úrovní NPL a Lotyšsko tak trochu překvapivě neplní prakticky žádné kritérium, vyjma úrovně NPL a míry inflace, kde se ovšem umístilo na 8., respektive 10. místě. Jenže tyto tři země jsou nejen historicky, ale i obchodně velmi provázané, takže u Lotyšska to nelze vnímat jako výrazný problém. K těmto zemím je možné zařadit i Finsko, jehož ekonomika je v dobré kondici a s kritérii výrazný problém nemá, přestože jeho obyvatelstvo není dostatečně mobilní a ekonomika není tolik otevřená.

Zbývají země střední a západní Evropy, kdy se každá potýká s jiným problémem. Belgické obyvatelstvo nemá v projekt euro moc důvěru a považuje ho za špatnou věc, Lucembursko nedosahuje potřebné míry inflace, stejně jako Slovensko a Slovinsko. Tyto země mimo jiné trápí i velmi nízká mobilita pracovní síly. Rakouská a francouzská ekonomika není dostatečně otevřená, Nizozemsko má problém s výrobní diverzifikací. Německo plní všechna kritéria, jen v otevřenosti ekonomiky se umístilo na 13. místě. Je ale třeba brát v úvahu velikost Německa, protože na předních příčkách v této oblasti se umístily malé země, jako Malta, Lucembursko či Irsko.

Po analýze jednotlivých zemí a jejich plnění či neplnění kritérií OCA je jasné, že eurozóna jako taková není optimální měnovou oblastí, protože heterogenita jejích členů je vysoká. Pokud by se jí chtěla přiblížit, musela by ze svých řad vyčlenit problémové země, jako jsou PIGS či Kypr. Další možností je rozložení eurozóny na dílčí měnové oblasti, které by měly k dosažení optimality blíže vzhledem k nižšímu počtu členů, geografické blízkosti a podobné ekonomické úrovni. Taková měnová oblast by se mohla skládat například ze zemí jako Belgie, Lucembursko, Německo, Rakousko, Francie, Nizozemsko případně i Slovensko, Slovinsko a Malta. Další dílčí měnovou unií, která by měla šanci na lepší výsledky, mohou založit Pobaltské země spolu s Finskem. Trochu na okraji stojí Irsko, které tři kritéria plní výborně a v dalších třech se umístilo až ve druhé desítce. Nicméně po bankovní krizi se Irsko dokázalo vzchopit a jeho ekonomika rok od roku roste. Z jeho struktury zahraničního obchodu je jasné, že mezi jeho největší obchodní partnery patří země jako Německo, Belgie, Francie či Nizozemí, a tak by pro něj bylo vhodnější připojení k první uvedené potenciální měnové oblasti.

Hlavním smyslem není ale pouze určit, zda eurozóna je či není optimální měnovou oblastí. Nyní je už nezpochybnitelné, že eurozóna optimální měnovou oblastí není, ale je také třeba určit, zda se k tomuto stavu přibližuje či nikoliv. V tabulce 4.7 je uvedeno, jak se výsledky vybraných kritérií měnily v roce 2002 a 2015. Co se týče obchodní otevřenosti, tak je jasné, že mimo Finska u všech zemí vzrostl podíl exportu/HDP. U tohoto kritéria je tedy patrná vzestupná tendence, což je pozitivní a proto se toto kritérium vyvíjí v souvislosti s optimální měnovou oblastí dobře. Další kritériem je míra inflace, a sice to, jak se vzdalovala od cíle ECB, 2%. Většina zemí byla v roce 2015 od tohoto cíle vzdálená více, než v roce 2002, ale tabulka 4.3, která popisuje vývoj inflačních měr od roku 2007 do roku 2015, ukazuje, že i přes problémy s deflací se situace vrací do normálu a země se přibližují inflačnímu cíli. Překvapivé je, že respondenti z více zemí považovali euro jako pozitivní věc v roce 2015 než v roce 2002, tudíž v něj měli větší důvěru než v době, kdy bylo čerstvě uvedeno do oběhu. Vše má ale své logické vysvětlení. Země se silnou měnou, jako bylo Německo, mělo obavy z měny nové a z toho, že může oslabit jeho dobré postavení. Nejistotu zažívaly také země, jejichž měny byly pevně navázány na německou marku. Největší pokles preferencí mezi rokem 2002 a 2015 byl naopak zaznamenán u Belgie a Francie. Souhrnným pohledem ale nutno říci, že nyní má na euro pozitivní názor více lidí, než tomu bylo v roce 2002. Co se ale týče NPL úrovně, tak 13 zemí vykazovalo horší výsledky v roce 2015 než v roce 2002. V roce 2002 jediná Malta dosáhla úrovně vyšší než 10%, jinak všechny země vykazovaly přijatelný podíl špatných úvěrů na úvěrech celkových. V roce 2015 ale hodnotu 10% přesahovalo 6 zemí, což nesignalizuje nic dobrého. V tomto kritériu si tedy eurozóna rozhodně nepolepšila.

**Tabulka 4.7 Jak se měnily hodnoty kritérií v roce 2002 a 2015**

	Obchodní otevřenost		Inflace		Pozitivní názor na euro		NPL	
	2002	2015	2002	2015	2002	2015	2002	2015
<b>Belgie</b>	70	83	1,3	0,6	79	54	3	3,8
<b>Estonsko</b>	58	79	2,7	0,1	-	64	0,8	1,0
<b>Finsko</b>	39	37	1,7	-0,2	73	66	0,5	1,0
<b>Francie</b>	27	30	2,2	0,1	64	53	5,0	4,0
<b>Itálie</b>	25	30	3,0	0,1	57	41	6,5	18,0
<b>Irsko</b>	91	124	4,5	0	79	81	1,0	14,9
<b>Kypr</b>	62	62	1,5	-1,5	-	40	-	47,7
<b>Litva</b>	47	77	2,7	-0,7	-	42	5,3	5,8
<b>Lotyšsko</b>	37	59	4,1	0,2	-	56	2,0	4,6
<b>Lucembursko</b>	142	214	2,8	0,1	84	74	0,4	0,1
<b>Malta</b>	117	141	2,0	1,2	-	64	16,2	9,4
<b>Německo</b>	33	47	1,2	0,1	28	64	5,0	2,7
<b>Nizozemsko</b>	61	81	1,5	0,2	58	61	2,4	2,7
<b>Portugalsko</b>	27	40	4,0	0,5	55	52	2,3	11,9
<b>Rakousko</b>	45	53	1,7	0,8	49	67	3,0	3,4
<b>Řecko</b>	20	32	3,5	-1,1	43	54	7,4	36,6
<b>Slovensko</b>	58	94	3,2	-0,3	-	63	7,9	4,9
<b>Slovinsko</b>	52	79	7,1	-0,8	-	60	3,9	10,0
<b>Španělsko</b>	27	33	4,0	-0,6	47	57	1,1	6,2

Zdroj: viz kapitola 4.1

Kritérium diverzifikace produkce vyhodnoceno nebylo, neboť jak ukazuje graf 4.2, tak výsledky jsou dostupné jen za rok 2011. Je ale logické, že země nemění z roku na rok své výrobní portfolio, a tak je obecně považováno kritérium za splněné. Co se týče mobility pracovní síly, tak její výsledky jsou v grafu 4.1 uvedeny jen za jeden rok. Je ale jasné že s vybudováním jednotného vnitřního trhu a sjednocováním podmínek práce a jednoduchosti vycestování se pracovní mobilita zvyšuje, což také dokládají snahy Komise pracovní mobilitu stále více podporovat. Souhrnně tedy pracovní mobilita roste, ale stále není na úrovni, jaká by se dala považovat za dostačující.

Takže závěr je jasný. Eurozóna nyní není optimální měnovou oblastí, ale bylo by chybné tvrdit, že se k ní, sice pomalu, nepřibližuje. Oproti roku 2002 se zvýšila obchodní otevřenost ekonomik a také vzrostl pozitivní názor na euro. Inflace se pomalu a jistě



stabilizuje, pracovní mobilitu se Evropská Komise snaží zvyšovat a výrobní diverzifikace je na dobré úrovni. Jediné kritérium, které je plněno o poznání hůře, je úroveň NPL.

#### **4.3 Scénáře budoucího vývoje eurozóny**

Z předchozího textu je zřejmé, že eurozóna není optimální měnovou oblastí. Proto je třeba zamyslet se nad tím, jaký směr nabere v budoucnu. Nabízí se celá řada scénářů, přičemž jako nejpravděpodobnější se jeví následující tři scénáře:

1. Vyčkávání
2. Německá měnové unie
3. Rozpad eurozóny

##### **Vyčkávání**

Tento scénář už vlastně probíhá. Stále se čeká. Na to, až se Řecko vymaní z dluhů, na to, až se země eurozóny začnou chovat ve fiskální oblasti disciplinovaně a začnou snižovat své vládní dluhy, na to, až eurozóna přivítá jubilejního dvacátého člena, na to, jak dopadnou volby ve Francii, kde sílí populistická moc a tudíž i silná euroskepse, a takhle by se dalo pokračovat dále. Chybí jasná a čitelná vize.

V roce 2015 pět tehdejších předsedů - Evropské komise Jean-Claude Juncker, Evropské rady Donald Tusk, Euroskupiny Jeroen Dijsselbloem, Evropské centrální banky Mario Draghi a Evropského parlamentu Martin Schulz – představili svou vizi na posílení hospodářské a měnové unie od roku 2015 do roku 2025. Postup je rozvrhnut do tří etap, přičemž první etapa končí v roce 2017. V této etapě bylo naplánováno využívání stávajících nástrojů a smluv k posílení konkurenceschopnosti a strukturální konvergence a dosažení odpovědné fiskální politiky na úrovni jednotlivých států i celé eurozóny. K žádnému významnému posunu k lepší fiskální odpovědnosti a k posílení konkurenceschopnosti nicméně nedošlo. V první etapě se ale příliš nezměnilo. Jediné, co by se dalo považovat za úspěch, je letošní vydání Bílé knihy, která se zabývá budoucností Evropy a navrhuje několik scénářů vývoje nikoliv eurozóny, ale celé Evropské unie. Očekává se, že v následujících letech by v souvislosti s druhou fází posílení HMU mělo dojít k mnohým opatřením. V každém státě by měl být vytvořen orgán pro konkurenceschopnost, který bude sledovat především vývoj mezd ve vztahu k produktivitě práce. Dále se očekává zefektivnění evropského semestru, dokončení bankovní unie, zavedení evropského systému pojištění vkladů, a další. K vytvoření finanční unie by měla také přispět unie kapitálových trhů,

příčemž v této souvislosti se očekává i harmonizace účetních standardů, insolventního práva či vymahatelnost přeshraničních pohledávek.<sup>75</sup>Co všechno se v následujících letech udá, to ukáže až čas.

Tento scénář se jeví jako nejpravděpodobnější. Země se budou bát udělat radikální krok v podobě odchodu z eurozóny a potenciální členové nebudou chtít přijímat euro, dokud eurozónu neopustí „nemocní“ členové. Tento pohled sdílí země, které doposud euro nepřijaly, jako například Česká republika, Polsko či Maďarsko. Nicméně tento názor nelze zobecňovat, protože v době krize eurozóna vítala nové členy s otevřenou náručí, ať už to bylo Slovensko či Pobaltské ekonomiky. V jejich případě byla snaha především politického charakteru, a to kvůli strachu z Ruska. Nyní je ale pravděpodobné, že v blízké době žádná radikální změna nenastane, žádná nová země v nejbližších letech euro nepřijme, a to buď z důvodů ideologických, nebo ekonomických, a sice že nebude plnit všechna potřebná kritéria.

### **Německá měnová unie**

Jedny z největších přínosů z členství v měnové unii v důsledku odstranění kursového rizika mají země s vysokou vzájemnou obchodní výměnou. I v důsledku dobré strategické polohy uvnitř unie a vysokou ekonomickou úrovní je pro většinu zemí eurozóny největší obchodní partner právě Německo. I proto už v minulosti některé země fixovaly svou měnu na německou marku (např. Rakousko, Dánsko, Nizozemsko).

Tento scénář pracuje oproti prvnímu s opačnou myšlenkou, a sice že Německo nebude už nadále tolerovat negativní vývoj v ekonomikách PIGS, členství v měnové unii se pro Německo stane spíše přítěží, protože náklady na setrvání v eurozóně budou příliš vysoké. Proto se může stát, že se Německo rozhodne vrátit ke své národní měně. Tento stav by ovšem byl nejspíše jen přechodný, protože by se později k Německu mohly přidávat další země, které jsou s Německem především obchodně úzce spjaty, jako země Beneluxu, Slovensko, Slovinsko, Irsko a další. V tomto případě je velmi pravděpodobné, že by o členství v měnové unii usilovaly i země, které si ještě ponechávají měnovou suverenitu, jako je Česká republika, Polsko, Maďarsko, nebo dokonce i Dánsko, které má vyjednanou výjimku ze zákona a do eurozóny vstoupit nemusí.

Otázkou v tomto případě zůstává, jakou roli by sehrávala Francie. V kontextu blížících se prezidentských voleb a nárůstu populistických myšlenek napříč celou Evropou je toto velká

---

<sup>75</sup> European Commission. Zpráva pěti předsedů – plán pro posílení *evropské hospodářské a měnové unie počínaje 1. červencem 2015* [online]. 2015 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-15-5240\\_cs.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-15-5240_cs.htm)

neznámá. Je ale dost možné, že pokud by se Německo rozhodlo vybudovat novou měnovou unii bez zahrnutí Francie, mohly by se euroskeptické myšlenky ve Francii ještě zintenzivnit a vést k velkým problémům v celé Evropské unii, dokonce i k jejímu rozpadu.

### **Rozpad eurozóny**

I tento scénář, byť se zdá být nepravděpodobným, je třeba brát v kontextu růstu populismu a euroskeptismu v Evropě vážně. Z hospodářské krize, která vypukla v roce 2008, se mnoho zemí již dokázalo vzpamatovat a vykazují hospodářský růst. Stále jsou tady ale země jižního bloku, které na tom nejsou po ekonomické stránce moc dobře. Kdyby například do pár let vypukla krize nová, ať už opět v souvislosti s poskytováním levných úvěrů či něčím jiným, mohlo by vše dojít do fáze, kdy existence společné měnové politiky bude bránit překonat krizi, a pro všechny bude výhodné vrátit se k národním měnám.

Jednou z variant vývoje ekonomické krize může být tzv. „japonská cesta“, kdy se propad ekonomik po určité době zastaví, ale několik let setrvá na nízké úrovni. Dojde tedy ke snížení životní úrovně, a to dlouhodobě, poroste nezaměstnanost a samotné obyvatelstvo bude vyvíjet tlak na politické představitele, aby situaci rázně vyřešilo. Pokud by skutečně došlo k návrhu na návrat ke společným měnám, celý proces by se odehrál v tichosti a velmi rychle, aby se omezila možnost spekulativních útoků na euro a také negativní reakce finančních trhů. Spouštěcím mechanismem tohoto scénáře by byla událost, která úzce souvisí se scénářem „Německé měnové unie“, a sice vystoupení Německa z eurozóny. Dále by bylo možné postupovat jako v případě „Německé měnové unie“, země, které chtějí svou měnu, si ji ponechají, a země, které chtějí měnovou unii s Německem, o ni budou usilovat. Výhodou scénáře úplného rozpadu eurozóny oproti vyhoštění jen problémových jedinců by měla být méně negativní reakce finančních trhů. Pokud by tedy vystoupily jen země jižního bloku, zaplatily by vysokou daň v podobě znehodnocení měny, skokového růstu inflace, znehodnocení aktiv, odlivu zahraničního kapitálu a další.

Všechny tři scénáře spolu úzce souvisí a mohou nastat časem všechny tři. Pokud se uskuteční první scénář, a bude se stále čekat na něco, například, že ekonomiky jižních zemí zázrakem ožijí, do eurozóny vstoupí další země atd., co se ale nikdy nestane, může Německu

dojít trpělivost, to může vést až k rozpadu celé eurozóny a následně vytvoření „Německé měnové unie“ ze zemí blízké obchodně spjatých s Německem.<sup>76</sup>

#### 4.4 Shrnutí kapitoly

Měnové oblast musí splňovat určitá kritéria, aby se dala považovat za optimální. Mezi ně se řadí mobilita pracovní síly, výrobní diverzifikace, obchodní otevřenost a dále kritéria politická. Co se týče mobility pracovní síly, tak ta je v eurozóně nízká, výrobní diverzifikace v porovnání s Německem, které slouží jako referenční hodnota, je u většiny zemí velmi dobrá a protože eurozóna se skládá z většiny menších zemí, jsou i dostatečně otevřené. Politické kritérium týkající se fiskálních transferů je plněno tak napůl a míry inflace se sice sbližují, ale žádná ze zemí nedosahuje inflačního cíle ECB, a sice 2%. Další zkoumané kritérium je založeno na preferencích pro případně proti euru, a v této oblasti došlo v období let 2007 až 2016 k velkému nárůstu odpůrců eura. V kontextu s bankovní krizí bylo také navrženo nové kritérium, které se týká podílu špatných úvěrů na celkovém množství poskytnutých úvěrů a v eurozóně. S tímto kritériem mají největší problém země, které prošly bankovní krizí, jako Kypr, Řecko, Irsko či Itálie. Z výsledků všech kritérií je jasné, že eurozóna není optimální měnovou oblastí a heterogenita jejích členů je i přes snahy o sbližování vysoká. Větší šanci na lepší výsledky by měly dílčí měnové unie, jako například Pobaltské země spolu s Finskem, nebo země Beneluxu, Francie, Německo, Slovensko, Slovinsko spolu s Irskem případně i Maltou. Země jižního bloku narušují měnovou unii jakožto optimální měnovou oblast nejvíce. Konec kapitoly je věnován třem scénářům budoucího vývoje eurozóny, konkrétně scénáři „Vyčkávání“, dále „Německé měnové unie“, a nakonec „Rozpadu eurozóny“.

---

<sup>76</sup> LACINA, Lubor a Petr ROZMAHEL. *Euro: ano/ne?*. Praha: Alfa Nakladatelství, 2010. ISBN 978-80-87197-26-4.

## 5. ZÁVĚR

Hlavním cílem této diplomové práce bylo vyhodnotit, jakým směrem by měla eurozóna v budoucnu směřovat a celá tato predikce jde ruku v ruce s teorií optimální měnové oblasti. První hlubší zkoumání teorie optimální měnové oblasti spadá do 60. let minulého století, což souvisí s tím, že evropské mocnosti si začaly uvědomovat, že má-li na evropském poli vzniknout fungující integrační celek, bude třeba se zaměřit i na spolupráci v měnové sféře. Na základě kritérií, která optimální měnovou oblast vymezují, jsem posléze mohla určit, zda eurozóna je či není optimální měnovou oblastí a na základě porovnání hodnot v jednotlivých kritériích z různých let poté vyvodit, zda se k optimální měnové oblasti přibližuje či nikoliv.

V první části práce jsou popsány teoretické aspekty měnové integrace, tedy teorie optimální měnové oblasti a historický vývoj evropské měnové integrace. I přes mnohá úskalí vznikla v roce 1999 eurozóna, do které postupem času vstoupilo 19 členů, což představuje více než 2/3 členských zemí Evropské unie. Mnoho zemí eurozóny se od krize z roku 2008 potýká s výraznými fiskálními problémy, které se zatím nedaří ve větší míře odstranit. Na základě těchto problémů přijala Evropská unie řadu opatření na vymáhání fiskální odpovědnosti a byly založeny také mechanismy na finanční podporu zemím v problémech. Mezi nejproblémovější země se řadí země jižního bloku, označované zkratkou PIGS (Portugalsko, Itálie, Řecko, Španělsko) spolu s Kypr.

Praktická část práce je věnována vyhodnocení kritérií optimální měnové oblasti. První je kritérium mobility pracovní síly, které podle vyhodnocených výsledků splňováno není a mobilita pracovních sil na poli eurozóny je nízká. Nicméně se ale Evropská komise spolu s dalšími vrcholnými orgány snaží mobilitu podporovat a proto se očekává, že by v následujících letech měla růst. Kritérium diverzifikace produkce bylo vyhodnoceno na základě podobnosti struktury výrobního portfolia v porovnání s Německem, jehož výrobní portfolio slouží jako referenční hodnota. V tomto ukazateli většina zkoumaných zemí vykazala dostatečnou podobnost, a jelikož se výrobní struktury jednotlivých zemí příliš nemění, tak je kritérium obecně považováno za splněné. Dalším kritériem, které určuje optimalitu měnové oblasti, je otevřenost ekonomik, která je v této práci měřená podílem exportu na celkovém HDP. Z vypočítaných hodnot je zřejmé, že otevřenost ekonomik v průběhu let roste a dosahuje vysoké úrovně. Toto kritérium tedy eurozóna velmi dobře plní. Další kritérium se týká podobnosti měr inflace a také jejich přibližování inflačnímu cíli Evropské centrální banky, který je stanoven na 2%. Většina evropských zemí se v posledních

letech potýkala spíše s deflací, nicméně situace se pomalu stabilizuje, inflace v zemích začíná růst, a protože žádná ze zemí nevykazuje extrémní hodnoty, ať už nízké, či vysoké, toto kritérium je rovněž považováno za splněné. Politické kritérium, týkající se fiskálních transferů, eurozóna splňuje částečně, vzhledem k tomu, že existují mechanismy na pomoc problémovým zemím, ale ne všechny země se dokážou shodnout na poskytnutí pomoci těchto finančních prostředků. Je také zajímavé, jak se měnil názor na euro v průběhu let. V roce 2002, kdy bylo euro zavedeno v hotovostní podobě, se nesetkalo s mnoha kladnými ohlasy a většina zemí na zavedení eura pohlížela skepticky. Jak ale plynul čas, získalo si euro řadu zastánců. Po vypuknutí krize nicméně zastánců ubývalo, přičemž v roce 2015 pouze 61 % respondentů vyjádřilo euru svou náklonnost.

V souvislosti s hospodářskou, a následně i bankovní krizí, která v mnoha zemích eurozóny vypukla, jsem stanovila nové kritérium, které má o optimalitě eurozóny jistou vypovídací schopnost, a sice úroveň NPL, tedy podíl špatných úvěrů, kdy plátcí nejsou schopni plnit své závazky, na celkových poskytnutých úvěrech. V předkrizovém období byla úroveň NPL ve všech zemích kromě Malty pod úrovní 10%. Jak ale krize vypukla, tak se úroveň NPL ve většině zemí mnohonásobně zvýšila, kdy se s největšími problémy potýkaly opět země jižní Evropy spolu s Irskem. V roce 2015 dosahovalo hodnoty přesahující 10% šest zemí.

Na základě všech výše zmíněných výsledků tedy zamítám nulovou hypotézu, která byla v úvodu stanovena, a potvrzují pravdivost alternativní hypotézy, která tvrdí, že eurozóna není optimální měnovou oblastí. Nicméně ve většině kritérií vykazovala eurozóna v roce 2015 lepší výsledky, než v roce 2002, proto by bylo mylné tvrdit, že se k optimalitě nepřibližuje.

Cíl práce byl tedy splněn. Na základě vyhodnocených výsledků je jasné, že eurozóna není optimální měnovou oblastí a je tedy na místě diskuze o jejím budoucím scénáři. Podle výsledků je zřejmé, že na dosažení statutu optimální měnové oblasti by měly větší šanci dílčí měnové oblasti, jako jsou například pobaltské země spolu s Finskem nebo země Beneluxu spolu s Německem, Francií, Rakouskem, Slovenskem, Slovinskem, Irskem případně i s Maltou. Země PIGS spolu s Kypru narušují optimalitu eurozóny nejvíce, a proto jejich členství nepovažuji v kontextu eurozóny jakožto optimální měnové oblasti za přínosné. Kdyby se tato událost stala skutečností a nejvíce problémové země by eurozónu opustily, do výše zmíněných dílčích měnových oblastí by se mohly připojit i země, které dosud v eurozóně nejsou, ale plní mimo účasti v ERM II konvergenční kritéria, jak ukazuje příloha číslo 2.

Na konci práce jsou stanoveny tři dílčí scénáře budoucího vývoje eurozóny. První s názvem „Vyčkávání“ hovoří o tom, že se země eurozóny budou bát učinit radikální krok v podobě odchodu z eurozóny případně vyloučení jejích „nemocných“ členů a naopak nečlenské země eurozóny se k ní nebudou chtít ze stejného důvodu připojit. Bude se čekat na to, až se Řecko vymaní z dluhů, až eurozóna přivítá jubilejního dvacátého člena, nebo na to, jak dopadnou volby ve Francii, kde sílí populistická moc a tudíž i silná euroskepsa. Eurozóně chybí jasná vize a jasný plán do budoucna. Druhý scénář se opírá o dominantní postavení Německa, nese název „Německá měnová unie“, a pracuje s předpokladem, že Německu dojde trpělivost s fiskální situací v problémových zemích a další setrvání v eurozóně se pro něj stane spíše přítěží. Proto se rozhodne pro návrat ke své původní měně, kterou by posléze mohli přijmout i jeho největší obchodní partneři a mohla by tak vzniknout zcela nová měnová oblast. Poslední scénář, „Rozpad eurozóny“, se sice jeví jako velmi nepravděpodobný, ale i přesto je třeba brát ho v úvahu. Za pár let se může světová ekonomika potýkat s další krizí, a pokud nastane situace, kdy existence společné měnové politiky bude bránit v překonání této krize, pro země eurozóny bude výhodné vrátit se zpět ke svým národním měnám.

Trochu optimismu na závěr – Spojeným státům americkým podle studie Hugha Rockoffa<sup>77</sup> trvalo 150 let, než se přiblížily optimální měnové oblasti. Evropa má tedy ještě 131 let k dobru.

---

<sup>77</sup> The National Bureau of Economic Research. *How Long Did It Take the United States to Become an Optimal Currency Area* [online]. 2000 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <http://www.nber.org/papers/h0124.pdf>

## Seznam použité literatury

### *Knižní publikace*

BALDWIN, Richard E. a Charles WYPLOSZ. *Ekonomie evropské integrace*. 4. vyd. Přeložil Stanislav ŠAROCH. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4568-8.

BALDWIN, Richard and Charles WYPLOSZ. *The economics of European integration*. 5th. ed. London: McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-716965-7.

BRŮŽEK, Antonín, Gabriela SMRČKOVÁ a Martin ZÁKLASNÍK. *Evropská měnová integrace a Česká republika*. Praha: Velryba, 2007. ISBN 978-80-85860-19-1.

DĚDEK, Oldřich. *Doba eura: úspěchy i nezdary společné evropské měny*. Praha: Linde Praha, 2014. 336 s. ISBN 978-80-7201-933-5.

HAD, Miloslav a Luděk URBAN. *Evropská společenství: první pilíř Evropské unie*. 2. vyd. Praha: Ústav mezinárodních vztahů, 2000. ISBN 80-85864-88-6.

KENEN, Peter. *Monetary Problems in the International Economy: The Theory of Currency Areas: An Eclectic View*. Chicago: University of Chicago Press, 1969. 60 s.

KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: důsledky hospodářské recese a co bude dál*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 266 s. ISBN 978-80-247-3583-2.

KUČEROVÁ, Zuzana. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. 141 s. ISBN 80-86729-18-4.

LACINA, Lubor a Petr ROZMAHEL. *Euro: ano/ne?*. Praha: Alfa Nakladatelství, 2010. ISBN 978-80-87197-26-4.

LACINA, Lubor a kol. *Měnová integrace: Náklady a přínosy členství v měnové unii*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-560-5.

MACH, Petr. *Úskalí evropské integrace*. 2. vydání. Praha: CEP – Centrum pro ekonomiku a politiku, 2003. 95 s. ISBN 80-86547-16-7.

MCKINNON, Ronald. *Optimum Currency Areas*. The American Economic Review. 1963. 725 s.

MUNDEL, Robert. *A Theory of Optimum Currency Areas*. The American Economic Review. 1961. 665 s.



SPĚVÁČEK, Vojtěch. *Makroekonomická analýza*. Praha: Linde Praha, 2012. 608 s. ISBN 978-80-86131-92-4.

SYCHRA, Zdeněk. *Jednotná evropská měna: realizace hospodářské a měnové unie v EU*. Brno: Masarykova univerzita, Mezinárodní politologický ústav, 2009. 291 s. ISBN 978-80-210-5082-2

ZLÝ, Bohumír. *Úvod do teorie mezinárodní ekonomické integrace*. Brno: Tribun EU, 2009. 284 s. ISBN 978-80-7399-719-9.

### *Elektronické zdroje*

Česká národní banka. *Kritéria konvergence* [online]. 2015 [cit. 2015-11-02]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/mezinarodni\\_vztahy/cr\\_eu\\_integrace/eu\\_integrace\\_04.html](https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_04.html)

Česká národní banka. *Krise eurozóny* [online]. 2012 [cit. 2017-03-07]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro\\_media/konference\\_projevy/vystoupeni\\_projevy/download/singer\\_20121026\\_cife.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20121026_cife.pdf)

Česká spořitelna. *Česká republika v číslech aneb konec špatným náladám* [online]. 2016 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: [http://www.csas.cz/static\\_internet/cs/Evropska\\_unie/Specialni\\_analyzy/Specialni\\_analyzy/Prilohy/sr\\_2016\\_12\\_ceska\\_republika\\_v\\_cislech\\_aneb\\_konec\\_spatnym\\_naladam.pdf](http://www.csas.cz/static_internet/cs/Evropska_unie/Specialni_analyzy/Specialni_analyzy/Prilohy/sr_2016_12_ceska_republika_v_cislech_aneb_konec_spatnym_naladam.pdf)

Česká spořitelna. *Měsíčník EU aktualit* [online]. 2017 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: [http://www.csas.cz/static\\_internet/cs/Evropska\\_unie/Mesicnik\\_EU\\_aktualit/Mesicnik\\_EU\\_aktualit/Prilohy/mesicnik\\_2017\\_01.pdf](http://www.csas.cz/static_internet/cs/Evropska_unie/Mesicnik_EU_aktualit/Mesicnik_EU_aktualit/Prilohy/mesicnik_2017_01.pdf)

Echo24.cz. *Eurozóna odklepla novou pomoc Řecku: 86 miliard eur* [online]. 2015 [cit. 2015-11-04]. Dostupné z: <http://echo24.cz/a/iPDmQ/eurozona-odklepla-novou-pomoc-recku-86-miliard-eur>

European Commission. *One market, one money: An evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union*. [online]. 1990 [cit. 2017-03-05]. Number 44. 341 s. ISSN 0379-0991.

European Commission. *Zpráva pěti předsedů – plán pro posílení evropské hospodářské a měnové unie počínaje 1. červencem 2015* [online]. 2015 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-15-5240\\_cs.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-15-5240_cs.htm)

EUR-Lex: Access to European Union law. *Jednotný evropský akt* [online]. 2010 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=URISERV%3Axy0027>

European Central Bank. *Downward Nominal and Real Wage Rigidity* [online]. 2016 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1105.pdf>

European Central Bank. *Convergence Report* [online]. 2016 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201606.cs.pdf?b9ada80a4f9366cf328f40ac3af33197>

European Central Bank. *Structure of the euro area economy* [online]. 2016 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/eaec/html/index.en.html>

European Commission. *Eurobarometr: Euro Area* [online]. 2017 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/COMMFrontOffice/publicopinion/index.cfm/Survey/getSurveyDetail/yearFrom/2015/yearTo/2016/surveyKy/2104>

European Commission. *Eurobarometr: The Euro, One Year* [online]. 2002 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: [file:///C:/Users/Frau%20Bernard/Desktop/fl139\\_en.pdf](file:///C:/Users/Frau%20Bernard/Desktop/fl139_en.pdf)

Euroskop.cz. *Měnová unie - pro a proti* [online]. 2014 [cit. 2016-09-30]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/323/sekce/menova-unie---pro-a-proti/>

Euroskop.cz. *Kořeny a průběh krize eurozóny* [online]. 2015 [cit. 2015-11-03]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koreny-a-prubeh-krize-eurozony/>

Eurostat. *General government deficit* [online]. 2016 [cit. 2017-03-07]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&tableSelection=1&labeling=labels&footnotes=yes&layout=time,geo,cat&language=en&pcode=tec00127&plugin=1>

Eurostat. *General government gross debt* [online]. 2016 [cit. 2017-03-07]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina225&plugin=1>

Eurostat. *HICP - inflation rate* [online]. 2017 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00118&plugin=1>

Hospodářské noviny. *Eurozóna má (další) nástroj na hlídání národních rozpočtů* [online]. 2013 [cit. 2017-03-09]. Dostupné z: <http://evropske-hodnoty.blog.ihned.cz/c1-61372000-eurozona-ma-dalsi-nastroj-na-hlidani-narodnich-rozpocetu>

Inflation.eu. *Inflation 2002 by country / region* [online]. 2002 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: <http://www.inflation.eu/inflation-rates/cpi-inflation-2002.aspx>

KRAUSE, Denica. Vysoká škola ekonomiky a managementu. *Trh práce* [online]. 2005 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: [http://www.vsem.cz/data/data/sis-texty/studijni-texty-bc/st\\_mlz\\_tp.pdf](http://www.vsem.cz/data/data/sis-texty/studijni-texty-bc/st_mlz_tp.pdf)

Ministerstvo financí České republiky: Zavedení eura v České republice. *Fiskální úmluva* [online]. 2014 [cit. 2017-03-09]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/fiskalni-umluva>

Ministerstvo financí České republiky: Zavedení eura v České republice. *Pakt stability a růstu* [online]. 2013 [cit. 2017-03-09]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/pakt-stability-a-rustu>

Ministerstvo financí Česká republika: Zavedení eura v České republice. *Záchranné mechanismy* [online]. 2014 [cit. 2017-03-09]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/zachranne-mechanismy>

OECD. *Indicators of Employment Protection* [online]. 2017 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: <http://www.oecd.org/employment/emp/oecdindicatorsofemploymentprotection.htm>

Peníze.cz. *Jak Řecko přišlo k dluhům* [online]. 2015 [cit. 2015-11-03]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/svetova-ekonomika/299265-jak-recko-prislo-k-dluhum>

Political Geography Now. *Which Countries Use the Euro?* [online]. 2016 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: <http://www.polgeonow.com/2014/08/map-which-countries-use-euro-plus-this.html>

The National Bureau of Economic Research. *How Long Did It Take the United States to Become an Optimal Currency Area* [online]. 2000 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <http://www.nber.org/papers/h0124.pdf>

Trading Economics. *Rigidity Of Employment Index* [online]. 2017 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/country-list/rigidity-of-employment-index-0-less-rigid-to-100-more-rigid-wb-data.html>

THE WORLD BANK. *Bank nonperforming loans to total gross loans (%)* [online]. 2017 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: <http://data.worldbank.org/indicator/FB.AST.NPER.ZS>

THE WORLD BANK. *Exports of goods and services (% of GDP)* [online]. 2016 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: [http://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.ZS?end=2015&name\\_desc=true&start=2011](http://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.ZS?end=2015&name_desc=true&start=2011)

## Seznam zkratek

Benelux	Belgie, Nizozemsko, Lucembursko
CB	Centrální banka
ECB	Evropská centrální banka
ECU	Evropská měnová jednotka
EFSF	Evropský nástroj finanční stability
EFSM	Evropský mechanismus finanční stabilizace
EHS	Evropské hospodářská společenství
EMS	Evropský měnový systém
EMU	Evropská měnová unie
EOS	Evropské obranné společenství
ERM	Evropský mechanismus směnných kurzů
ERM II	Evropský mechanismus směnných kurzů II
ES	Evropské společenství
ESM	Evropský stabilizační mechanismus
ESUO	Evropské společenství uhlí a oceli
EU	Evropská unie
Euratom	Evropské společenství pro atomovou energii
Eurostat	Evropský statistický úřad
HDP	Hrubý domácí produkt
HMU	Hospodářská a měnová unie
JEA	Jednotný evropský akt
NPL	Podíl špatných úvěrů na celkovém množství poskytnutých úvěrů
OCA	Optimální měnová oblast
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
PIGS	Portugalsko, Itálie, Řecko, Španělsko
PIIGS	Portugalsko, Irsko, Itálie, Řecko, Španělsko
WT	Světová banka
WTO	Světová obchodní organizace

## Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje diplomové práce budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 21. 4. 2017

*Bernardová*

Martina Bernardová